

CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO - CCB

EMISSORA

**Concessionária da Rodovia
Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA**

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO

MONTANTE DA OPERAÇÃO

R\$ 35.000.000,00



Rua Araújo Porto Alegre, 3618
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

I. RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING - RDR

O QUE É

O RDR é a confirmação do RPR, ou seja, depois de comprovado que toda a documentação e contratos estão assinados e registrados nos cartórios competentes, **LFRating** se sente confortável para emitir uma nota considerada definitiva para aquela operação.

O QUE SE EXIGE

Nesta fase, todos os documentos em seu formato final são exigidos, assim como as assinaturas dos envolvidos e o registro cartorial.

PARA QUE SERVE

O RDR é uma análise completa e definitiva dos riscos que envolvem a operação, assim como a opinião da **LFRating** sobre o nível de riscos de repagamento. O RDR é utilizado pelo estruturador para negociar os títulos no mercado, mas o comprador deverá ter certeza de que as condições oferecidas são as mesmas constantes do Relatório de Classificação, já que a análise de risco reflete uma estruturação definida. Valores, prazos e remuneração diferentes dos constantes do item VISÃO GERAL, existente em todos os relatórios da **LFRating**, podem não refletir o risco global definido no RDR.

PARA QUE NÃO SERVE

Nenhum relatório de *rating* deve ser utilizado como recomendação de investimento. A decisão de investir pertence ao comprador do título e o relatório é um instrumento que acrescenta informação ao conjunto de dados que qualquer comprador necessita para decidir sobre seus investimentos. Da mesma forma, a mais alta classificação não significa risco nulo para qualquer operação. As notas atribuídas refletem o grau de probabilidade de *default* de uma operação, considerando que todas as informações recebidas e checadas são verdadeiras. Apesar do caráter definitivo do RDR, as mudanças excepcionais de condições conjunturais e estruturais da economia doméstica e internacional podem elevar o risco de operações de prazo mais longo, o que obrigará à **LFRating** demonstrar isso e alterar a nota de classificação, se for o caso.

VALIDADE DO RELATÓRIO

O RDR tem prazo de validade de um ano da data da emissão. No entanto, o monitoramento é constante e mudanças excepcionais podem alterar a nota e exigir a elaboração de novo relatório de monitoramento. Todos os usuários de Relatórios de *rating* devem se informar sobre a contratação de monitoramento. No caso dos relatórios da **LFRating**, esta informação é dada claramente no próprio relatório, em local visível. A decisão de não contratar monitoramento é sempre do emissor ou estruturador, apesar de **LFRating** informar das conseqüências dessa decisão.

PROCEDIMENTOS

A confecção do RDR necessita de cerca de três dias úteis. Basicamente, as fases são as seguintes: 1 – Recebimento de toda a documentação utilizada na análise de risco, assim como a verificação das assinaturas e registros; 2 – Notificação ao estruturador no caso de detectada alguma diferença do teor dos documentos originalmente informados; 3 – Confirmação dos riscos; 4 - Reunião do Comitê para confirmação de nota; 5 – Elaboração do Relatório; 6 – Aceitação pelo estruturador. Se houver contestação de algum entendimento por parte do estruturador, o processo poderá ser reiniciado.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

II. CARACTERÍSTICA DO TÍTULO EMITIDO

A Cédula de Crédito Bancário (CCB), instituída pela Lei nº 10.931 de 02.ago.04^º, é título de crédito emitido por pessoa física ou jurídica, em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade. A CCB é título de crédito executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, seja pela soma nela indicada, seja pelo saldo devedor demonstrado em planilha de cálculo, ou nos extratos de conta corrente, elaborados conforme previsto na legislação em vigor. A cessão de crédito originária da CCB é regulamentada de acordo com os artigos 286 a 298 do Código Civil e tem por objetivo a aquisição, pelo credor, de créditos resultantes do fornecimento de bens e/ou serviços pela emitente.

III. INTRODUÇÃO

Esta segunda revisão atende ao dispositivo contratual que contempla a atualização anual da classificação de risco atribuída por **LFRating** em 7.jun.06 às Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) de emissão da Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. (CONCEPA). Uma revisão de *rating* feita por **LFRating** significa que todas as alterações pertinentes ao período examinado estão incluídas nesta última versão.

IV. CLASSIFICAÇÃO

O Comitê de Risco de **LFRating**, em reunião realizada no dia 11.ago.09, deliberou pela manutenção da classificação original de risco **A**, em moeda local, para a segunda revisão das CCBs de emissão da CONCEPA. A manutenção da nota de classificação está atrelada: (i) ao baixo risco de inadimplência para pagamento dos juros e amortização do principal; (ii) à percepção de que as obrigações mantêm as boas garantias iniciais, e (iii) à condição de uma revisão especial em fev.10. A emissão tem como lastro o fluxo de caixa oriundo da arrecadação dos pontos de pedágio da rodovia, localizados nos municípios de Santo Antônio da Patrulha, Eldorado do Sul e Gravataí. A CONCEPA foi constituída em 6.jan.97 pela Construtora Triunfo e pela SBS Engenharia e Construções e, desde 5.out.08, a totalidade das suas ações está sobre controle da TPI - Triunfo Participações e Investimentos. A CONCEPA explora um trecho de 121 km da BR 290, entre Osório e Eldorado do Sul, que liga a BR-101 à BR-116, com prazo da concessão fixado em vinte anos, contados de 4.jul.97. Este prazo poderá ser prorrogado por comum acordo entre a Companhia e o poder concedente, conforme condições específicas estabelecidas no contrato de concessão de exploração firmado com o Governo Federal.

A presente emissão de CCBs apresenta as seguintes características:

- 1 **Emissora: Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA**
- 2 **Valor Nominal Total da Emissão:** R\$ 35,0 milhões (trinta e cinco milhões de reais).
- 3 **Quantidade de Cédulas:** 12 (doze).
- 4 **Remuneração:** principal indexado à variação do IGP-M, sobre o qual incidem juros de 11,0% a.a. (onze por cento ao ano).
- 5 **Carência do Principal:** 36 meses.
- 6 **Prazo Total da Operação:** 84 meses.
- 7 **Data da Emissão:** jun.06.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

- 8 **Data da Colocação:** jun.06.
- 9 **Vencimento da Emissão:** set.13.
- 10 **Repagamento:** juros pagos mensalmente desde o mês seguinte à emissão e cinco parcelas anuais para o principal, sendo a primeira em 1.set.09, no final da carência.
- 11 **Conta Reserva de Juros:** recolhimento a cada mês do valor equivalente ao pagamento da próxima parcela de juros.
- 12 **Conta Reserva de Amortização:** recolhimento a cada mês, depois de decorridos os primeiros 24 meses, em valores equivalentes a 1/12 do valor da próxima amortização.
- 13 **Banco Registrador, Depositário e Liquidante:** BANIF - Banco Internacional do Funchal (Brasil) S.A. (BANIF).
- 14 **Banco Arrecadador:** Banco Bradesco S.A. (BRADESCO).
- 15 **Agente Fiscalizador:** Planner Trustee DTVM (PLANNER).
- 16 **Custódia:** CETIP - Balcão Organizado de Títulos e Derivativos S.A. (CETIP).
- 17 **Estruturador:** Unitas Distribuidora de Títulos e Valores S.A. (UNITAS).

V. FUNDAMENTOS DA NOTA DE RATING

A manutenção da nota de classificação de **rating A**, em moeda local, atribuído à emissão de CCBs em pauta reflete a percepção de que as obrigações mantêm boas garantias e baixo risco de inadimplência. Ainda influíram na 2ª revisão alguns fatores, tais como:

- 1 os recursos arrecadados com a emissão das CCBs foram destinados ao pagamento de juros e amortização de financiamentos, empréstimos e debêntures da 2ª e 3ª emissões, assim como para os investimentos no trecho de 8,7 km incorporado à concessão em out.05.
- 2 o risco de repagamento de cada parcela de juros e de amortização do principal é reduzido pela existência de Conta Reserva de Juros e Conta Reserva de Amortização. A formação destas reservas é feita pelo BRADESCO e fiscalizada pela PLANNER.
- 3 a arrecadação dos pedágios é depositada atualmente em contas específicas no BRADESCO, sob a supervisão da PLANNER, com prioridade para amortização anual e pagamento mensal de juros das debêntures da 3ª emissão. É importante destacar que a última parcela de amortização e juros da 3ª emissão de debêntures será liquidada em abr.10, enquanto que a 1ª parcela de amortização das CCBs está prevista para ocorrer em set.09 e as demais anualmente a partir daquela data. Dessa forma, o Comitê de Risco de **LFRating** sugere uma revisão especial em fev.10 para ampliar o monitoramento da formação da conta reserva.
- 4 o pagamento das parcelas de juros aos investidores foi comprovado mediante informações do BANIF fornecidas pela CONCEPA, conforme demonstrado no fluxo de pagamento na tabela ao lado:

CCB - BANIF				
Data	Pagamento de Juros (R\$)			
	2006	2007	2008	2009
jan		315.946,93	328.245,86	372.372,70
fev		315.946,93	328.245,86	372.372,70
mar		285.247,20	306.979,52	336.190,17
abr		315.946,93	328.245,86	372.372,70
mai		305.710,76	317.611,17	360.308,37
jun		315.947,03	328.245,86	372.372,70
jul		305.710,76	317.611,17	360.308,37
ago	175.847,70	328.245,86	372.372,70	378.049,70
set	315.946,93	328.245,86	372.372,70	
out	305.710,76	317.611,17	360.308,37	
nov	315.946,93	328.245,86	372.372,70	
dez	305.710,76	317.611,17	360.308,37	

Fonte: CONCEPA, BANIF e CETIP
Elaboração: LFRating

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

A Cédula está adimplente com os juros, de acordo com o BANIF, e a 1ª parcela de amortização ocorrerá em set.09.

- o *stress test* do fluxo de caixa da CONCEPA considerou premissas como variação das receitas oriundas da diminuição da circulação de veículos leves e pesados na rodovia, influenciadas por eventos econômicos (queda de poder aquisitivo, frustração de safra e desaquecimento de alguns setores importantes na Região), elevação dos investimentos, dos custos dos serviços prestados e de manutenção e conservação das rodovias. Os testes confirmaram que a estrutura desenhada para esta captação é suficiente, ao nível de risco atribuído à classificação, para realizar o repagamento da CCB nos prazos contratados. No entanto, o Comitê de Risco de **LFRating** identificou, com o *stress test* do fluxo de caixa, a possibilidade de necessidade adicional de recursos já a partir de 2010.
- as CCBs possuem prazo longo de repagamento, apresentando um risco em função de possíveis mudanças das premissas conjunturais e operacionais utilizadas (fatores macroeconômicos, políticos e aqueles inerentes à empresa).
- em 30.jun.09, conforme posição do Balanço, já se verifica o valor de R\$ 12,2 milhões na conta “Aplicações Financeiras Conta Reserva”, que representa o que foi retido da arrecadação do pedágio para o pagamento de juros e amortização do principal da presente emissão.

VI. POSSIBILIDADE DE DEFAULT

O Comitê de Risco de **LFRating** reexaminou e classificou a operação através das informações disponibilizadas pela CONCEPA. Os principais riscos identificados foram:

- no processo de revisão do *rating*, **LFRating** utilizou as informações econômico-financeiras atualizadas da Concessionária referentes ao exercício de 2008 e auditadas por Ernst & Young, assim como o balancete de 30.jun.09. Pela característica da operação, e conforme a estruturação proposta, o risco primário está concentrado no fluxo de caixa da empresa. As análises e o *stress test* mostraram a assunção de compromissos financeiros que consomem caixa de forma crescente, principalmente no exercício de 2010, razão pela qual se sinaliza a possibilidade de captação adicional de novos recursos. No entanto, ao nível do risco atribuído nesta classificação, a CONCEPA apresenta boas condições de honrar seus compromissos financeiros assumidos nesta emissão de CCBs.
- a CONCEPA apresentou piora quando comparamos o exercício de 2008 com o de 2007, apesar do crescimento da Receita Operacional Líquida em 12,8%, em função da ampliação do tráfego de veículos em 9,2% no período. Houve queda de 7,0 p.p. do resultado do EBIT, dos R\$ 23.893 mil verificados em 2007 para os R\$ 18.954 mil em 2008 (18,0% da Receita Operacional Líquida - ROL em 2008 contra 25,0% no mesmo período de 2007). Este resultado deveu-se ao crescimento de 28,0% nos custos dos serviços prestados. Ainda em decorrência do endividamento, o custo financeiro líquido (R\$ 22.017 mil) manteve-se estável frente ao ano anterior, o que contribuiu para o prejuízo registrado em 2008 de R\$ 2.109 mil, contra lucro líquido de R\$ 118 mil em 2007. Considerando os dados do 1º.sem.09, a CONCEPA apresentou EBIT de R\$ 3.243 mil (6,0% da ROL), queda de 5,0 p.p. frente ao mesmo período do ano anterior, além de despesa financeira líquida de R\$ 4.792 mil e prejuízo líquido de R\$ 1.225 mil.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

3 não foram feitas visitas às instalações da CONCEPA em Porto Alegre, contudo consideramos que os documentos recebidos permitem uma visão adequada da empresa e da operação em análise.

VII. GARANTIAS

A CONCEPA mantém conta de reserva de juros e conta de reserva de amortização em cessão fiduciária junto ao BRADESCO e supervisionada pela PLANNER. Estas contas serão utilizadas para a segregação e acumulação de recursos para saldar as obrigações de pagamentos de juros e amortização das CCBs. A seguir, destacamos os critérios de formação destas reservas:

- a. **Reserva para pagamento de juros:** na data imediatamente posterior à constituição da reserva para o pagamento dos juros e amortização da debêntures da 3ª emissão, a CONCEPA depositará mensalmente na Conta Reserva de Juros o valor equivalente ao pagamento da próxima parcela dos juros devidos pela emissão de CCBs.
- b. **Reserva para pagamento de amortização:** a partir do mês de set.08, inclusive, mensalmente, na data imediatamente posterior à formação da Conta Reserva de Juros, a CONCEPA deveria constituir a Conta Reserva de Amortização, equivalente a 1/12 do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização das CCBs.

Após a formação adequada destas Contas Reservas, os valores remanescentes das receitas de pedágios depositados originalmente na Conta Receita são transferidos para Conta Principal de titularidade da CONCEPA e, cabe informar ainda, que tais reservas estão sendo normalmente constituídas.

VIII. INFORMAÇÕES SOBRE A EMISSORA

A CONCEPA - Concessionária da Rodovia Osório Porto Alegre S.A. foi constituída em 6.jan.97 pela Construtora Triunfo e pela SBS Engenharia e Construções. O contrato de concessão, que abrange o trecho de 121 km da BR 290 entre Osório e Guaíba (o trecho original de 112,3 km estabelecido no contrato de concessão foi acrescido do trecho de 8,7 km situado na entrada do município de Guaíba), foi assinado com o Governo Federal em 4.mar.97, com prazo fixado de 20 anos a partir de 4.jul.97, podendo ser prorrogado em comum acordo com a Companhia e o poder concedente, conforme condições específicas estabelecidas no contrato de concessão. Atualmente, a TPI - Triunfo Participações e Investimentos possui o controle integral das ações da CONCEPA, depois de adquirida a participação da SBS Engenharia e Construções. Com o encerramento da operação que ocorreu em out.08, a TPI também passou a ser proprietária da totalidade das quotas da Rio Guaíba, que é a prestadora de serviços da CONCEPA. A TPI desembolsou R\$ 58,9 milhões para adquirir a participação da SBS na CONCEPA e R\$ 500 mil pelos papéis da Rio Guaíba. A TPI é uma *holding* cujo objeto é a participação acionária em concessionárias de serviços públicos (rodovias, geração de energia, gestão de estacionamento e atividades portuárias). A arrecadação de pedágio, que garante à CONCEPA a manutenção de um programa de investimentos para recuperação definitiva das estruturas existentes para a ampliação e modernização da rodovia e para a prestação de assistência ao usuário, é realizada em três praças: nos municípios de Santo Antônio da Patrulha e Eldorado do Sul, onde a cobrança é unidirecional, e em Gravataí, cuja cobrança é bidirecional. São utilizadas as modalidades manual e automática, com o uso de *chip* (auto-expresso) de pedágio. As três praças de pedágio são interligadas em tempo real à administração da concessionária, via fibra ótica e rádio. Em 2008 passaram 26,8

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

milhões de veículos-equivalentes nas três praças de pedágio, sendo que este volume de veículos foi 8,9% superior aos 24,6 milhões registrados em 2007 e 18,18% superior aos 22,7 milhões registrados em 2006. Os recursos aplicados na concessão são oriundos de receitas de pedágio, receitas operacionais advindas de contratos de exploração de serviços

ao longo da rodovia, aportes de recursos dos acionistas e financiamentos de curto e longo prazos obtidos junto as instituições financeiras. As tarifas de pedágio cobradas pela CONCEPA são reguladas pela ANTT. O último reajuste ocorreu em out.08 e na tabela abaixo

Praças de Pedágios	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
Santo Antônio/Eldorado	R\$ 5,50	R\$ 5,70	R\$ 6,00	R\$ 6,50
Reajuste Anual	-	3,64%	5,26%	8,33%
Base 2005	100,0	103,6	109,1	118,2
Gravatá	R\$ 2,80	R\$ 2,90	R\$ 3,00	R\$ 3,30
Reajuste Anual	-	3,57%	3,45%	10,00%
Base 2005	100,0	103,6	107,1	117,9

Fonte: CONCEPA
Elaboração: LFRating

verificamos o histórico de reajuste.

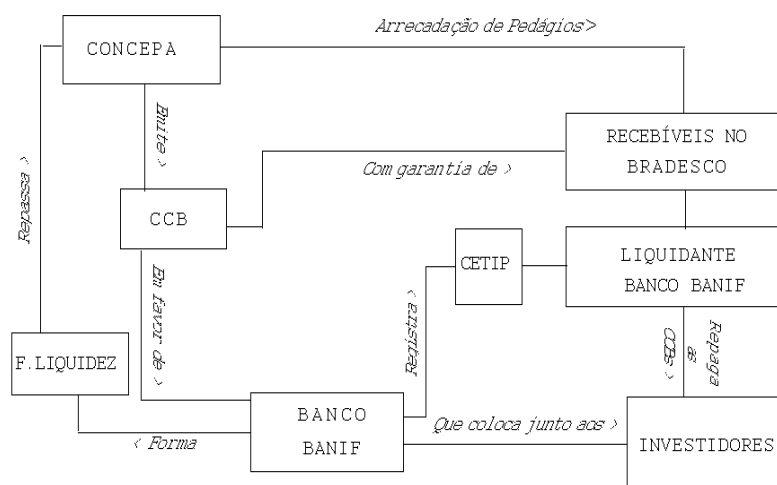
A concessionária possui alguns compromissos firmados no contrato de concessão que incluem investimentos. A seguir está o cronograma previsto de obras e investimentos até 2013, ano do término da operação.

DESCRIÇÃO	INVESTIMENTOS (R\$ mil)				
	2009	2010	2011	2012	2013
Obras de Melhoria e Ampliação	31.610	24.585	7.479	36	72
Infraestrutura (sistemas/equip/veículos)	76	72	872	72	72

Fonte: CONCEPA
Elaboração: LFRating

IX. ESTRUTURA BÁSICA DA OPERAÇÃO

A CONCEPA emite CCBs em favor do BANIF, dando, como garantia a arrecadação dos pedágios da rodovia, que serão depositados no BRADESCO, sob supervisão da PLANNER. Os outros passos estão descritos no esquema a seguir:



As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

X. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

BALANÇO PATRIMONIAL - Em R\$ Mil

	31/12/06	%	31/12/07	%	31/12/08	%	30/06/09	%
Ativos Erráticos	2.100	1	15.733	4	15.364	4	12.670	4
Caixa e Bancos	1.981	1	15.631	4	1.646	0	438	0
Aplicação Financeira Conta Reserva	119	0	102	0	13.718	4	12.232	4
Ativos Cíclicos	10.835	6	5.629	2	3.591	1	4.271	1
Clientes	1.496	1	1.988	1	2.045	1	2.232	1
Adiantamento a Fornecedores	3.728	2	0	0	53	0	1.242	0
Impostos a Recuperar	918	0	428	0	172	0	484	0
Outros	4.693	2	3.213	1	1.321	0	313	0
Ativo Circulante	12.935	7	21.362	6	18.955	5	16.941	5
Ativos Não Cíclicos	182.595	93	344.704	94	338.388	95	324.361	95
Realizável a Longo Prazo	6.012	3	8.386	2	992	0	345	0
Imobilizado Bruto	176.556	90	336.318	92	337.378	94	323.998	95
Intangível	19	0	0	0	18	0	18	0
Investimentos	8	0	0	0	0	0	0	0
Ativo Total	195.530	100	366.066	100	357.343	100	341.302	100
Passivos Erráticos	44.590	23	8.565	2	25.805	7	27.495	8
Emp. e Financiamentos	17.517	9	8.409	2	12.044	3	11.910	3
Debêntures	27.073	14	156	0	13.761	4	15.585	5
Passivos Cíclicos	6.125	3	11.265	3	22.499	6	18.412	5
Fornecedores	3.979	2	8.533	2	10.757	3	7.752	2
Obrigações Sociais	1.033	1	1.752	0	2.574	1	793	0
Obrigações Tributárias	534	0	427	0	614	0	1.424	0
Outros	579		553		8.554		8.443	2
Passivo Circulante	50.715	26	19.830	5	48.304	14	45.907	13
Passivos Não Cíclicos	144.815	74	346.236	95	309.039	86	295.395	87
Exigível a Longo Prazo	79.665	41	171.691	47	139.218	39	127.879	37
Emp. e Financiamentos	39.322	20	40.207	11	31.703	9	31.206	9
Debêntures	23.037	12	59.534	16	50.956	14	37.186	11
Outros	17.306		71.950		56.559		59.487	17
Patrimônio Líquido	65.150	33	174.545	48	169.821	48	167.516	49
Passivo Total	195.530	100	366.066	100	357.343	100	341.302	100

Fonte: CONCEPA e CVM

Elaboração: LFRating

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - Em R\$ Mil

	2006	%	2007	%	2008	%	1ºS09	%
Receita Operacional Líquida	83.807	100	95.180	100	107.349	100	57.540	100
Custos dos Serviços Prestados	(58.014)	(69)	(61.525)	(65)	(78.758)	(73)	(50.451)	(88)
Lucro Bruto	25.793	31	33.655	35	28.591	27	7.089	12
Despesas Operacionais (excl. financ.)	(7.695)	(9)	(9.762)	(10)	(9.637)	(9)	(3.846)	(7)
Gerais e Administrativas	(7.957)	(9)	(9.954)	(10)	(9.605)	(9)	(3.864)	(7)
Outras	262	0	192	0	(32)	(0)	18	0
EBIT	18.098	22	23.893	25	18.954	18	3.243	6
Resultado Financeiro Líquido	(25.029)	(30)	(23.760)	(25)	(22.017)	(21)	(4.792)	(8)
Resultado antes do IR	(11.405)	(14)	197	0	(3.063)	(3)	(1.549)	(3)
Provisão para IR e CSLL	1.767	2	(79)	(0)	954	1	324	1
Lucro Líquido do Exercício	(9.638)	(12)	118	0	(2.109)	(2)	(1.225)	(2)

Fonte: CONCEPA e CVM

Elaboração: LFRating

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

X I- PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

- . **Emissor:** Concessionária Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA, com sede na Cidade de Santo Antônio da Patrulha, na estrada BR 290, s/nº, km 19, Rio Grande do Sul - RS, inscrito no CNPJ 01.654.604/0001-14.
- . **Banco Arrecadador:** Banco Bradesco S.A., com sede no núcleo administrativo denominado Cidade de Deus, situado na Vila Yara, Osasco - SP, inscrito no CNPJ 01.654.604/0001-14.
- . **Banco Registrador, Depositário e Liquidante:** Banif - Banco Internacional do Funchal (Brasil), S.A., com sede à Rua Minas da Prata, 30, 16º e 17º andares, Vila Olímpia, São Paulo, Capital - SP, inscrito no CNPJ 33.884.941/0001-94.
- . **Estruturador:** Unitas Distribuidora de Títulos e Valores S.A., com sede à Av. das Nações Unidas, 11.857, conjunto 111, São Paulo - SP, inscrito no CNPJ 44.077.014/0001-89.
- . **Auditores Independentes:** Ernest & Young, Av. Mostardeiro, 322, 10º andar, Moinhos de Vento, em Porto Alegre, RS. **Contato:** Sr. Américo F. Ferreira Neto, e-mail: americo.f.neto@br.ey.com
- . **Agência de Rating:** LFRating, com sede à Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar, parte, Rio de Janeiro - RJ, inscrita no CNPJ 29.511.508/0001-36.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

XII. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS DO AVALIADOR - LFRating

A **LFRating**[®] foi criada em 2002 como complemento dos serviços de avaliação de instituições financeiras e não financeiras que a Lopes Filho & Associados já realizava há 31 anos. É formada por profissionais de elevada experiência em avaliação corporativa e operações estruturadas, que uniram seus conhecimentos para prover o mercado brasileiro de serviços de análise de risco de todas as modalidades, baseados em três princípios fundamentais.

- Independência entre o processo e o objeto de classificação;
- Transparência dos fundamentos da classificação; e
- Capacidade técnica e ética irreprouvável de todos os envolvidos na classificação.

A **LFRating**[®] produz *ratings* de emissões de instituições nacionais, utilizando-se da *expertise* de seus analistas e de uma cultura formada ao longo de 31 anos em trabalhos de análises e avaliações de empresas, bancos e operações estruturadas para os mais diversos propósitos.

Um *rating* emitido pela **LFRating**[®] é o resultado de uma criteriosa análise que envolve:

- uma definição precisa dos riscos envolvidos no objeto avaliado;
- a análise detalhada de uma extensa gama de informações estruturais, estratégicas e econômico-financeiras;
- um pormenorizado trabalho de *due diligence*, incluindo abrangente entrevista com os dirigentes e responsáveis pela emissão e pela administração das garantias; e
- um capacitado comitê de avaliação que definirá o rating adequado para expressar o entendimento da **LFRating**[®] sobre o risco de crédito do avaliado.

A equipe de análise é especializada e formada por:

Cristina Meyer (empresas e títulos)
Daniel Rangel (bancos)
Graça Paiva (empresas e títulos)
Hélio Darwich Nogueira (bancos)
João Batista Simões (empresas e títulos)
Joel Sant'Ana Júnior (empresas, títulos, fundos e cooperativas)
José Luiz Margues da Silva (empresas e títulos)
Julio Flavio Souza Lima (bancos)
Michelle Pereira (empresas, títulos e fundos)
Rodrigo Pires (empresas, títulos)
Rubem Crusius (empresas, títulos e fundos)
Tarciso Gouveia (Cooperativas)

O Comitê de Rating é presidido por Joel Sant'Ana Junior e formado por pelo menos dois analistas envolvidos na avaliação em questão, além de dois outros componentes, no mínimo. A escala utilizada para classificação de emissões é baseada em nossa experiência e ajustada ao longo do tempo por fatos concretos que alterem a estrutura do Sistema Financeiro Nacional ou da Economia Brasileira.

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número sequencial deste Relatório: 2



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com.br

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Michelle Pereira
(55) 21-2210-2152
michelle@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

AGOSTO DE 2009
PRÓXIMA REVISÃO EM
AGOSTO DE 2010

RATING DE EMISSÃO DEFINITIVO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

XIII - ESCALA DE RATING

O resultado final de um *rating* é expresso por uma nota, geralmente representada por uma letra ou um conjunto de letras. A existência deste tipo de análise nos mercados desenvolvidos há mais de um século tornou tradicional expressar estas notas pelas primeiras letras do alfabeto. **LFRating** utiliza-se desta forma de designar as notas para os *ratings* que realiza.

Para efeito de classificação legal, **LFRating** divide sua escala em três grandes grupos:

- . **NÍVEL SEGURO**, para os *ratings* de AAA a BBB, com indicação de investimento;
- . **NÍVEL ACEITÁVEL**, para os *ratings* de BB a B, com indicação de cautela;
- . **NÍVEL ALTO RISCO**, para os demais *ratings*.

Para efeito de rating de emissões, garantias primárias são as derivadas da capacidade de geração de caixa consolidada do emissor. Garantias secundárias são as iminentes à obrigação, quer sejam reais ou não. Garantias terciárias são garantias complementares, normalmente seguro de crédito ou de performance e fiança.

AAA	Esta classificação é dada apenas para obrigações com excelentes garantias primárias, secundárias e terciárias, com alta liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é praticamente nulo.
AA	As obrigações classificadas nesta faixa apresentam muito boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é muito baixo.
A	As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.
BBB	Nesta faixa estão as obrigações que apresentam garantias primárias, secundárias e terciárias que ainda permitem a realização do valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência baixo, mas superior ao da faixa anterior
BB	Nesta faixa estão as obrigações que apresentam garantias primárias, secundárias e terciárias com probabilidade de realização em valor menor que o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. Risco de inadimplência possível.
B	As obrigações desta faixa possuem garantias primárias, secundárias ou terciárias com pouca possibilidade de cobrirem o pagamento do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência provável.
C	As obrigações que recebem esta classificação possuem garantias insuficientes para honrarem os compromissos de principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência muito alto.
D	Nesta faixa, estão as obrigações que já se encontram em processo de inadimplência.

Obs.: Com o objetivo de diferenciar as empresas que apresentam diferenças sensíveis dentro de um mesmo segmento de rating, LFRating acrescenta sinais de + e - ao lado de cada nota de AA a C.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador.

Número seqüencial deste Relatório: 2