



Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A.

Relatório de Monitoramento
Debêntures Simples
4ª Emissão (R\$ 32.000.000,00)

Classe de Risco

Dezembro, 2007

BB^{SR}
ESCALA GLOBAL

brA-
EQUIVALÊNCIA

A obrigação permanecerá sob contínuo monitoramento. A SR Rating poderá alterar Nota e relatório nesse período, sem aviso prévio. Consulte o site da SR (www.srrating.com.br) para atualizar informações. Lá também, o investidor poderá consultar definição e metodologia da nota global e da sua equivalência "br". O horizonte das obrigações de "longo prazo" é de até cinco anos; das de "curto prazo", até um ano.

O Comitê Executivo de Classificação da SR Rating mantém a nota "**brA-**" (A menos), na escala brasileira desta Agência Classificadora, decorrente da nota global "**BB^{SR}**" (duplo B simples) também aqui mantida, denotando **padrão adequado de garantias** apresentadas pela 4ª Emissão de Debêntures da Concessionária da Rodovia Osório – Porto Alegre S.A. (CONCEPA) no cotejo com outros riscos de crédito locais.

Fundamenta-se a presente análise nos riscos

relativos à CONCEPA, apresentados em relatório corporativo, acrescidos das garantias adicionais relativas a esta emissão de Debêntures. Foi considerada, portanto, a presença de contas de reserva, tanto para o pagamento de juros quanto para a amortização programada, o que confere à operação um colchão de liquidez de curto prazo.

Quanto à avaliação corporativa, fundamentam as notas atribuídas, em suma, a boa localização das rodovias sob concessão, a expectativa de crescentes

Comitê de Classificação da SR Rating
Diretor: José Valter Martins de Almeida
valter@srrating.com.br

Data de publicação: 21/12/2007
Monitoramento: até outubro de 2008
Relatório Inicial em: 19/10/2006

Contato: Robson Makoto Sato
email: robson@srrating.com.br
Telefone: +55 11 5505 1080

Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR RATING • AGÊNCIA BRASILEIRA • PADRÃO GLOBAL

NÃO AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL OU PARCIAL POR QUALQUER MEIO

fluxos de caixa nos exercícios futuros, as adequadas estratégias e políticas de atuação adotadas pela empresa, bem como a presença de acionistas controladores com grande experiência no setor de construção e concessões de rodovias.

Entretanto, a forte dependência do setor em relação à atividade econômica e os riscos políticos, apesar de residuais, em torno das concessões de rodovias, como os principais elementos de risco. Além disso, adicionam-se aos fatores de risco o nível de endividamento, principalmente pela moderada concentração de dívida no curto prazo.

A emissão de debêntures é de R\$ 32 milhões, pelo prazo de 84 meses. Os juros remuneratórios são equivalentes a 0,797414% ao mês, com pagamento mensal e corrigidos anualmente pelo IGP-M. As amortizações programadas ocorrerão em 4 parcelas anuais, sendo a carência inicial de 48 meses. Em função deste período de carência, nenhum pagamento foi necessário, estando todas as obrigações de "fazer" cumpridas.

Como garantias, a operação conta com a presença de contas de reserva, para juros e amortização. O principal risco da emissão ora em análise decorre do risco corporativo da emissora, previamente estabelecido em "brA-", na equivalência brasileira, decorrente da nota global "BB^{SR}".

A CONCEPA, Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A., iniciou suas atividades em 4 de

julho de 1997, a partir de um consórcio formado pela Construtora Triunfo, de São Paulo, e a gaúcha SBS Engenharia e Construções, com o objetivo de administrar a Rodovia BR-290, no trecho entre Osório e Eldorado do Sul, no Rio Grande do Sul. Em 121,0 quilômetros de extensão, abrange outros seis municípios: Santo Antônio da Patrulha, Glorinha, Gravataí, Cachoeirinha, Guaíba e Porto Alegre. Primeira concessão rodoviária federal do RS, a CONCEPA detém um contrato de 20 anos, o qual é supervisionado pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT).

De uma forma geral, observa-se que a CONCEPA é uma empresa que se encontra em processo de consolidação. Dada a necessidade de captações para os investimentos previstos na concessão e o incremento gradual em sua geração de caixa, os indicadores financeiros apresentados são considerados compatíveis com a classificação atribuída, entretanto esta avaliação também pondera a perspectiva favorável de melhora nos resultados frente à redução da necessidade de investimentos relevantes.

A Nota presentemente atribuída a esta operação é referente à qualidade de crédito de obrigações em reais aos detentores dos títulos emitidos pela companhia. Uma vez publicadas, as Notas permanecerão sob estrito monitoramento, cabendo ao Agente Fiduciário o pronto acionamento de seus instrumentos de intervenção em proteção aos direitos dos debenturistas.

Fundamentos da Nota

Para fins de avaliação do risco de crédito da operação ressaltamos, em resumo, os elementos positivos que fundamentam as notas classificatórias que lhe são atribuídas:

- Presença de acionistas controladores com grande experiência no setor de construção e participação em concessões de rodovias;
- Estratégias de atuação bem fundamentadas;

- Expectativa de crescente fluxo de caixa, projetado em bases conservadoras com parâmetros e premissas bem fundamentados;
- Área de concessão de rodovia situada em zona próspera, com crescimento esperado acima da média nacional.
- Presença de conta de reserva de juros e amortização, mitigando o risco de liquidez da operação no curto prazo.

Fatores em Observação

Além desses fatores, permanecerão em observação atenta os seguintes aspectos:

- Dependência do cenário macroeconômico, que traz reflexos diretos na atividade econômica nacional e indiretos sobre o tráfego rodoviário;
- Instabilidade do volume de tráfego nas rodovias concedidas, a despeito do aumento do mesmo no último exercício analisado;
- Nível moderado de endividamento, com parcela significativa concentrada no curto prazo, o que agrega riscos financeiros;
- Presença da rodovia estadual RS-30 como rota alternativa aos usuários da CONCEPA;
- Risco político residual.

Avaliação de Riscos

A SR Rating deverá monitorar ainda, os seguintes indicadores de qualidade de crédito para fins de reavaliação desta emissão sempre que o Comitê de Classificação desta agência assim o determinar, acrescidos aos itens listados no relatório de risco corporativo da companhia:

- Declaração de vencimento antecipado de quaisquer emissões de títulos da companhia, ou de qualquer outra obrigação pecuniária;
- Alterações no controle acionário da companhia, bem como cancelamento ou alterações relevantes do acordo de acionistas vigente;
- Verificação de prejuízos por mais de dois exercícios consecutivos ou presença de fortes lucros futuros;
- Verificação de índices de cobertura inferior a 1,2 vez ou superior a 2,5 vezes;
- Considerável alteração no macro-ambiente que venha a provocar forte queda no nível de atividade econômica ou sua expansão de forma surpreendente, acentuada depreciação da moeda local ou aumento expressivo da inflação doméstica, e tenha impacto, direto ou indireto, sobre o fluxo de tráfego na região.
- Atos do poder concedente ou do órgão regulador que possam provocar a interrupção ou anulação das concessões de rodovias pela CONCEPA, ou mesmo alteração nos termos contratuais de forma unilateral;
- Ocorrência de outros eventos internos ou externos à companhia que, na visão desta Agência Classificadora, possam influenciar, de modo singular ou cumulativo às contingências aqui nomeadas, a percepção de mudança de risco atual.

Participantes e Intervenientes

- ➔ **Emissora:** Concessionária da Rodovia Osório – Porto Alegre S.A. (CONCEPA)
- ➔ **Agente Fiduciário:** SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda.
- ➔ **Coordenador Líder:** Unitas DTVM Ltda
- ➔ **Banco Mandatário:** Banco Bradesco S.A.
- ➔ **Banco Depositário:** Banco Bradesco S.A.

Destinação dos Recursos

Os recursos provenientes desta emissão destinaram-se ao reforço da capacidade de investimento e de capital de giro da Emissora.

Características da Emissão

Espécie: debêntures subordinadas.

Forma e conversibilidade: As debêntures serão da forma escritural e não conversíveis em ações

Data de emissão: 01 de setembro de 2006

Quantidade de títulos: foram emitidas 32.000 (trinta e duas mil) debêntures.

Valor nominal unitário: R\$ 1.000,00 (um mil reais), na data de emissão.

Valor de emissão: O valor total da emissão, na data de emissão, foi de R\$ 32.000.000,00 (trinta e dois milhões de reais).

Prazo de vencimento: Setembro de 2013. (84 meses contados da data de emissão);

Atualização: A partir da data de emissão, as debêntures terão seu valor nominal atualizado monetariamente, a cada 12 meses, de acordo com a variação acumulada do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Economia - IBRE/FGV, da Fundação Getúlio Vargas.

Remuneração: As debêntures desta emissão farão jus a uma remuneração mensal equivalente a 0,797414% (setecentos e noventa e sete mil, quatrocentos e quatorze milionésimos por cento);

Repactuação: Não há.

Amortizações e carências: serão amortizadas em 4 parcelas anuais e iguais, a primeira a 48 meses da data da emissão;

Vencimento antecipado: o Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes na Escritura de Emissão e exigir o imediato pagamento pela Emissora do saldo do valor nominal das debêntures em circulação, acrescido da atualização monetária, remuneração e dos encargos moratórios apurados na forma estabelecida na Escritura de Emissão até a data do efetivo pagamento, independentemente de aviso, interpelação ou notificação judicial ou extrajudicial, na ocorrência das seguintes hipóteses:

- a) Inadimplência da Emissora, com referência às obrigações assumidas na Escritura de Emissão depois de decorridos 30 (trinta) dias da notificação de inadimplência enviada à Emissora;
- b) Inadimplência da Emissora com referência às obrigações assumidas no Anexo de Inclusão nº. IV, e no Contrato de Prestação de Serviços Bancários e Reservas de Meios de Pagamento, firmado entre ela e o Banco Bradesco, com interveniência do Agente Fiduciário;
- c) Dissolução ou liquidação da Emissora;
- d) Alteração do objeto social da Emissora;
- e) Decretação de falência, insolvência ou pedido de concordata pela Emissora;
- f) Se a Emissora e o Agente Fiduciário, de comum acordo, não conseguirem, no prazo de até 10 (dez) dias a contar do evento, definir qual o novo índice de reajuste de atualização monetária aplicável em emissões de debêntures, conforme previsto na Escritura de Emissão;
- g) Se, por qualquer hipótese, for declarado o vencimento antecipado das obrigações constantes nas escrituras da 2ª e 3ª emissões de debêntures da Concessionária da Rodovia Osório Porto Alegre S.A. – CONCEPA
- h) Interrupção definitiva da concessão por ação do Poder Concedente ou da própria Emissora pela rescisão do Contrato de Concessão firmado entre a Emissora e o Departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER em 04.03.1997, cessando o direito da Emissora à exploração da Rodovia Osório Porto Alegre.

Garantias Adicionais

Enquanto existirem Debêntures em circulação, a emissora obriga-se a manter junto ao Banco Bradesco S.A, ou em outra instituição financeira aprovada previamente pelo Agente Fiduciário, conta de reserva de juros e conta de reserva de amortização, as quais serão utilizadas para a segregação e acumulação de recursos para saldar as obrigações de pagamento de juros e amortização, respectivamente, das Debêntures desta emissão.

Reserva para Pagamento de Juros: Na data imediatamente posterior à constituição das reservas para o pagamento dos juros e amortização das debêntures da 2ª e 3ª emissões, bem como amortização das Cédulas de Crédito Bancário em favor do Banco Banif, a Emissora se obriga mensalmente a constituir Conta Reserva de Juros, no valor equivalente ao pagamento da próxima parcela dos juros devidos por esta emissão, através de depósito em conta específica a ser aberta no Banco Bradesco S.A. Na hipótese da não realização da referida provisão, a Conta Reserva de Juros será formada pela transferência obrigatória de 10% (dez por cento) da receita diária do pedágio cobrado pela emissora na exploração da Rodovia Osório – Porto Alegre até que o somatório destas transferências seja equivalente à totalidade dos juros devidos às Debêntures desta Emissão, no respectivo mês.

Reserva para Pagamento de Amortização: A partir do mês de setembro de 2009, inclusive, mensalmente, na data imediatamente posterior à formação da Conta Reserva de Juros estabelecida (conforme acima), a emissora obriga-se a constituir a Conta Reserva de Amortização, no valor equivalente a 1/12 (um doze avos) do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização das Debêntures da presente emissão através de depósito em conta específica a ser aberta no Banco Bradesco S.A. Na hipótese da não realização da referida provisão a Conta Reserva de Amortização será formada pela transferência obrigatória de 25% (vinte e cinco por cento) da receita do pedágio cobrado pela Emissora na exploração da Rodovia Osório – Porto Alegre até que o somatório destas transferências realizadas no mês seja equivalente a 1/12 (um doze avos) do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização das Debêntures desta emissão.

Após ser completada a formação do adequado saldo das Contas Reserva de Juros e Reserva de Amortização, os valores decorrentes da receita do pedágio cobrada pela emissora serão transferidos para conta corrente de livre movimentação e de titularidade da emissora.

Setor de Atuação

Para viabilizar um maior nível de investimento, necessário para recuperação e modernização da malha rodoviária nacional, o governo federal criou o programa de concessão de rodovias à iniciativa privada. Financiadas por recursos de terceiros, aportes de capital próprio e pelas receitas dos pedágios as concessionárias realizam altos investimentos nos primeiros seis a dez anos da concessão, e recebem o retorno do investimento até o restante do prazo de concessão, os quais variam de vinte a vinte e cinco anos.

Através do Departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER e da Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT, o poder concedente fiscaliza a correta prestação dos serviços, principalmente no que diz respeito à execução dos investimentos previstos nos primeiros anos da concessão. Cabe destacar, que não existe

nenhum tipo de subsídio à concessão. Após o período de investimento são pagos os financiamentos de longo prazo, para então iniciar-se a fase de recuperação dos investimentos dos acionistas das concessionárias.

De acordo com dados de 2005 da ANTT (Agência Nacional dos Transportes Terrestres), 58% da matriz de transporte do Brasil é composta pela malha rodoviária, seguida pela malha ferroviária, com representatividade de 25%. Dessa forma, o bom desempenho do setor de concessão de rodovias é altamente atrelado ao desempenho econômico do país. Assim, a circulação de veículos pode ser afetada de maneira negativa por fatores da economia, dessa forma caindo a receita proveniente dos pedágios. Como exemplo, a circulação de veículos tende a diminuir em um cenário de recessão econômica, tanto os veículos de cargas, pela diminuição da atividade econômica no geral, como os de passeio, pela diminuição ou estagnação da renda distribuída entre a sociedade.

Além disso, deve-se avaliar a possibilidade, de conflitos entre o poder concedente e as concessionárias de rodovias. Isso porque os contratos de concessão estão sujeitos a confrontos como, por exemplo, a exigência de alterações tarifárias por parte do poder concedente, mesmo estando estas alterações fora das regras dos contratos. Num caso desses, haveria a necessidade de se discutir judicialmente a questão, o que provocaria perda de receita por certo período. Entretanto, deve-se destacar que nenhuma concessionária até hoje passou por confrontos de tal tipo com o poder concedente.

Destaca-se ainda que o governo prevê investimentos consideráveis nos segmentos de infra-estrutura e logística para os próximos anos. Somente no PAC estão previstos investimentos da ordem de R\$ 58,28 milhões até 2010, sendo que R\$ 25,35 milhões deste montante serão investidos no setor rodoviário. De acordo com o segundo balanço do PAC para o setor de transportes, datado de agosto de 2007, 72% dos projetos previstos para a malha rodoviária estavam com obras em andamento, e o restante, 28%, ainda encontrava-se em processo de licenciamento e licitação. Em 31 de agosto de 2007, 83,6% das ações de infra-estrutura logística eram consideradas como tendo ritmo adequado, enquanto que 5% e 11,3% dos projetos foram considerados em situação de atenção e preocupantes, respectivamente.

Perfil Corporativo

A CONCEPA, Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A., foi criada através de um consórcio formado pela Construtora Triunfo, de São Paulo, e pela gaúcha SBS Engenharia e Construções. Iniciou suas atividades em 4 de julho de 1997, com o objetivo de administrar a Rodovia BR-290, no trecho entre Osório e Eldorado do Sul, no Rio Grande do Sul. Atualmente, sua concessão tem 121 km quilômetros de extensão e abrange as cidades de: Guaíba, Eldorado do Sul, Porto Alegre, Canoas, Cachoeirinha, Gravataí, Glorinha, Santo Antônio da Patrulha e Osório. A CONCEPA, primeira concessão rodoviária federal do Rio Grande do Sul, detém um contrato de 20 anos, com vencimento em 2017, o qual é supervisionado pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT).

Concepa: Mapa da Concessão



Fonte: Agência Nacional de Transportes Terrestres - ANTT

Atualmente, a concessionária é administrada por um Conselho de Administração e Diretoria Executiva. O Conselho é formado por três membros, eleitos em Assembléia Geral dos Acionistas, para um mandato de 2 anos, sendo permitida a reeleição. Os membros efetivos desse Conselho de Administração escolhem, entre eles, o Presidente do Conselho. A atual composição do conselho de administração e diretoria é conforme segue:

Conselho de Administração	
Carlo Alberto Bottarelli	Presidente
Nelson Sperb Neto	Conselheiro
Antonio José Monteiro da F. de Queiroz	Conselheiro

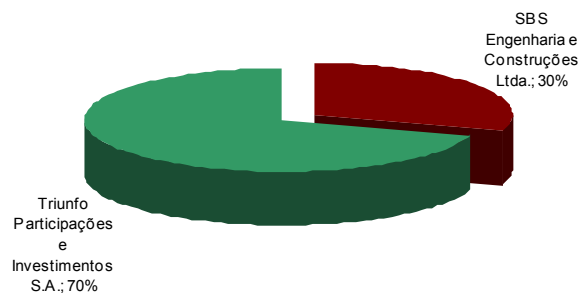
Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

Diretoria Executiva	
Odenir José Sanches	Diretor-Presidente e Diretor de Engenharia e Operações
Osni Antônio Burkhart	Diretor Administrativo-Financeiro
Ricardo Stabile Piovezan	Diretor de Relações com o Mercado

Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

Em seu quadro de acionistas, a empresa conta com empresas experientes no ramo de construção pesada, que inclui atuação em rodovias, além da própria atuação no setor de concessões rodoviárias. A Triunfo Participações e Investimentos – TPI é uma empresa brasileira de destaque no setor de infra-estrutura, com participação em empresas atuantes na exploração de serviços públicos nos segmentos rodoviário, portuário e de geração de energia elétrica. A TPI é a quarta maior companhia do setor de concessões de rodovias do Brasil em termos de faturamento bruto. Desde 1997, a empresa atua no segmento rodoviário por meio de controladas tais quais a Concepa, Concer e Econorte. A SBS Engenharia e Construções foi fundada em 1982, atuando na área de construção civil. Em 1997, com a participação de 30% na Concepa, a SBS

Concepa - Composição Acionária (dez/2006)



Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

assumiu sua primeira concessão rodoviária. Em 1998, inicia a participação na segunda concessão a Ecosul, que sob a supervisão da ANTT administra o Pólo Rodoviário de Pelotas, no Rio Grande do Sul.

Desempenho Operacional

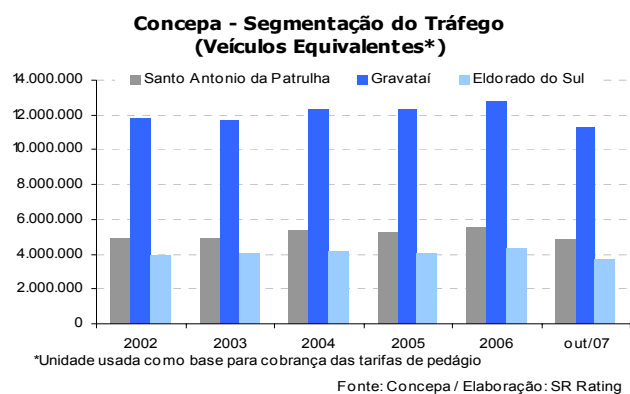
A Concepa é uma concessionária de rodovias com atuação no estado do Rio Grande do Sul. Sua área de concessão, estabelecida através de contrato firmado com o Governo Federal em março de 1997, abrange 112,3 km no trecho da BR 290 entre Osório e Eldorado do Sul. Em 2005, foram incorporados a essa área 8,7 km do trecho entre os municípios de Eldorado do Sul e de Guaíba, totalizando 121 km de concessão. A rodovia operada pela concessionária tem grande importância para a região e para o país, uma vez que, além de ser a principal via de acesso do estado ao litoral norte e demais estados do sul, interliga também a região sul com as demais regiões do país e com países da América do Sul.

As atividades operacionais da Concepa podem ser resumidas em três linhas gerais: a manutenção e melhoria da malha rodoviária, a prestação de serviços de atendimento ao cliente e a cobrança de pedágios. No decorrer de 2006, foram investidos R\$ 18,4 milhões em obras. Entre elas houve o prosseguimento nas obras de ampliação da rodovia entre as cidades de Osório e Porto Alegre e também no trecho entre a praça de pedágio de Santo Antônio da Patrulha e o Município de Glorinha.

A partir do início da administração da CONCEPA, em 1997, a arrecadação da tarifa de pedágio foi instituída, garantindo à companhia a manutenção de um programa de investimentos para recuperação definitiva das estruturas existentes e para a ampliação e modernização da rodovia. A *Free Way*, como passou a ser denominada a BR-290, teve suas pistas acrescidas de mais uma faixa de rolamento, que passaram a ser três, além de uma série de melhoramentos e novos serviços de assistência ao usuário.

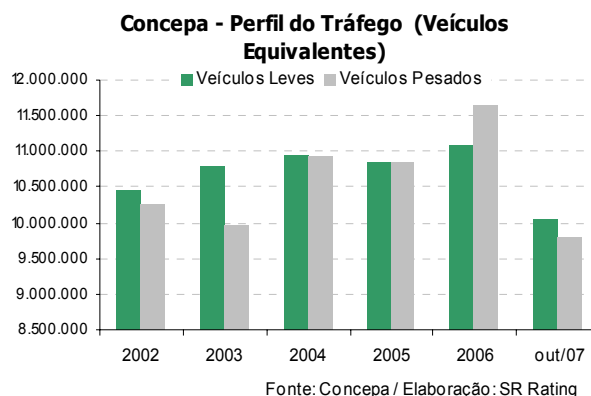
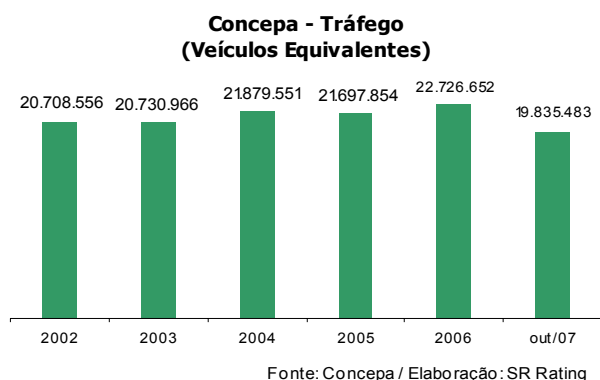
A concessionária possui 3 praças de pedágio, de onde provém a maior parte de sua receita operacional. Elas estão localizadas nos municípios de Santo Antonio da Patrulha, Eldorado do Sul e Gravataí. Nas duas primeiras, a cobrança é unidirecional e na última, a cobrança é bidirecional. As tarifas em vigor até outubro de 2007 eram de R\$ 5,70 nas praças unidirecionais e R\$ 2,90 na praça bidirecional. A partir de novembro deste ano, tais tarifas sofreram

reajuste, passando para R\$ 6,00 e R\$ 3,00, respectivamente. Todas as praças de pedágio são ligadas à administração da concessionária, em tempo real, via fibra ótica e rádio, o que permite maior eficiência na fiscalização e consolidação dos dados da arrecadação. A praça de Gravataí possui o maior fluxo de veículos, sendo que, em 2006, 12,8 milhões de veículos passaram pela mesma e, até outubro de 2007, este volume foi de aproximadamente 11,3 milhões de veículos equivalentes. Em seguida estão as praças de Santo Antonio da



Patrulha, com fluxo de 5,58 milhões de veículos, em 2006, e 4,82 milhões no período de 2007 e de Eldorado do Sul com 4,35 milhões de veículos, no ano e 3,72 milhões de veículos nos dez primeiros meses de 2007.

Entre os anos de 2002 e 2006, a Concepa apresentou crescimento no volume de tráfego, situação não verificada apenas no ano de 2005, em que houve queda de 0,83% em relação ao ano anterior. Em 2006, foi verificado crescimento de 4,74%, tendo sido atingido o número de 22,73 milhões de veículos registrados nas três praças de pedágio. Até outubro de 2007, o volume da tráfego verificado na área de concessão da Concepa foi de 19,83 milhões de veículos equivalentes.



Nos dois primeiros anos do período analisado, os veículos leves predominavam no total do tráfego registrado nos pedágios da concessionária. Tal situação foi se alterando até que, em 2006, o número de veículos pesados em circulação no trecho da concessão foi 5% maior que o de veículos leves. O aumento no volume de tráfego de veículos pesados pode ser atribuído às condições econômicas da região e do país e às relações comerciais com os países sul americanos próximos, principalmente aqueles que pertencem ao Mercosul. No entanto, nos dez primeiros meses de 2007, o volume de veículos leves superou o de veículos pesados, sendo que circularam cerca de 10 milhões de veículos leves e 9,8 milhões de veículos pesados, considerando-se veículos equivalentes.

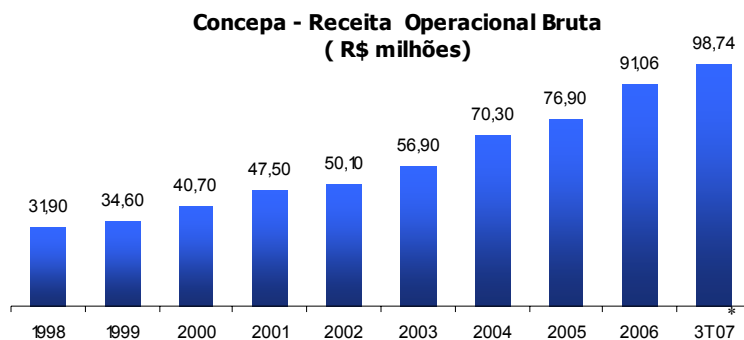
Quanto a seus fornecedores, a empresa não apresenta grande concentração em nenhum deles, exceto quanto ao Consórcio Construtor TRS, formado pelas empresas controladoras da concessionária, responsável pelos serviços de manutenção, recuperação e ampliação da rodovia concessionada. No entanto, esta concentração está vinculada ao interesse único dos acionistas, uma vez que são negociados preços e condições de pagamento que melhor rentabilizem o negócio. No que se refere aos demais materiais e serviços adquiridos pela empresa, destaca-se a grande oferta existente no mercado nacional e internacional, possibilitando o acesso a um grande e variado número de fornecedores. Neste caso, a empresa conta com 18 fornecedores principais de material e 11 fornecedores principais de serviços. Este 30 fornecedores são responsáveis por 72% das compras realizadas pela companhia referentes a serviços e materiais.

Concepa - Principais Fornecedores	
Betunel Indl Comércio Ltda	material
Greca Distribuidora S/A	material
SHV Gas Brasil Ltda	material
Aloisio Gomes & Cia Ltda	serviços
Magnetic Autocontrol Ltda	serviços
Jacui Comércio Combustíveis Ltda	material

Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

Desempenho financeiro

A receita bruta da CONCEPA cresceu nos últimos nove exercícios (1998-2006), passando de R\$ 31,90 milhões em 1998 para R\$ 91,06 milhões em 2006, e R\$ 98,74 milhões no acumulado dos últimos 12 meses findos em setembro de 2007, sendo que a principal razão destes crescimentos é a conjugação dos reajustes tarifários, com o crescimento do fluxo de veículos observado no período. Nos dez primeiros meses de 2007, considerando somente a receita proveniente dos pedágios o volume registrado foi de R\$ 81,43 milhões.

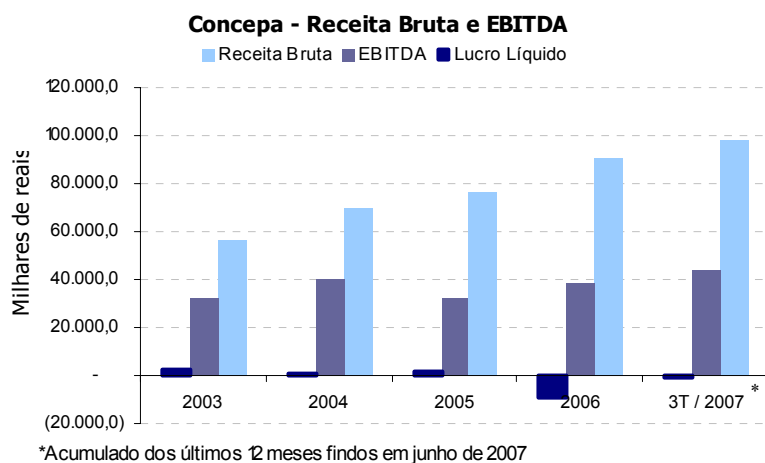


*Acumulado dos últimos 12 meses findos em setembro de 2007

Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

A empresa obteve patamares baixos de lucro entre os anos de 2003 e 2005. Em 2005, seu valor de R\$ 1,58 milhão representou um aumento de 26,3% em relação a 2004. Isso se deu em função da redução das despesas financeiras da empresa provenientes do seu nível de endividamento, que apresenta moderada concentração no curto prazo. Nos anos de 2006 e no acumulado dos últimos 12 meses até setembro de 2007, o valor do lucro líquido foi negativo, sendo o saldo do último período, devedor em R\$ 506 mil. Isso se deveu, em 2006, a um aumento expressivo dos custos dos serviços oferecidos que, entre 2005 e 2006, período de crescimento mais acentuado, foi da ordem de 28%. Além disso, houve impacto devido à indenização de serviços anteriormente realizados pelo Consórcio Construtor TRS. Entre os 12 últimos meses findos em setembro de 2007 e o ano anterior, os custos de serviços tiveram redução de aproximadamente 4,4%.

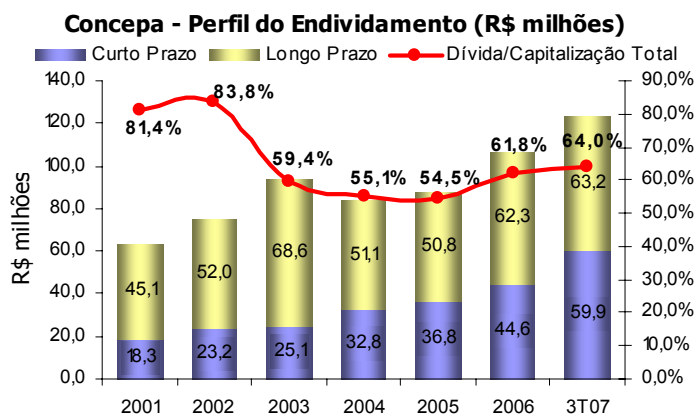
O EBITDA, que representa a geração de caixa da empresa, foi de R\$ 44,45 milhões no acumulado de setembro de 2007, cerca de 17% maior do que o verificado em 2006, enquanto que a margem de EBITDA passou de 45,3% no exercício anterior para 48,9% no terceiro trimestre de 2007, considerando os últimos 12 meses. Este valor ainda indica um bom grau de eficiência operacional na geração de recursos.



Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

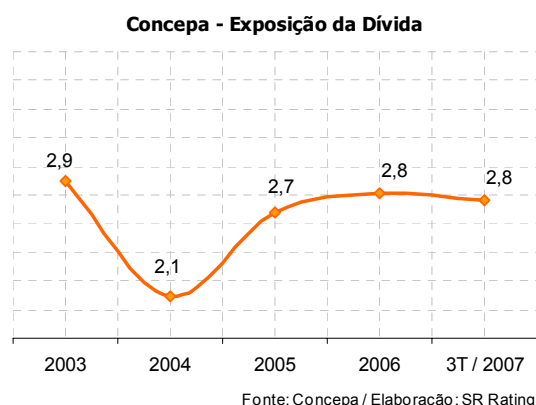
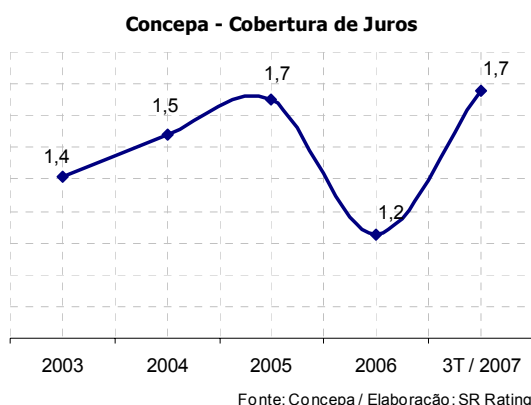
O passivo oneroso da concessionária é composto por debêntures emitidas em 1998 e 2002 e Cédula de Crédito Bancário – CCB emitida em 2006, com atualização monetária pelo IGP-M. A dívida total representa 177,9% do patrimônio líquido da companhia, fato explicado pela natureza da atividade do setor de concessão de rodovias, no qual grandes aportes de capital são realizados no início da operação para posteriormente gerarem fluxos de caixa positivos. Após o período de significativos investimentos, são pagos os financiamentos de longo prazo e então se inicia a fase de recuperação do capital dos acionistas. O maior volume de investimentos da Concepa ocorreu no período de 1997 a 2007 e, portanto, atualmente o fluxo de investimentos é decrescente. Em setembro de 2007, a dívida total apresentava-se como 64% da Capitalização Total da empresa, valor adequado tendo-se em vista sua estrutura e área de atuação.

A dívida de curto prazo da empresa, ao final de 2006, representava 41,7% de sua dívida total. Esta composição da estrutura de capital levou a CONCEPA a emitir debêntures para tentar alterar o perfil da dívida, realocando-a em parte para o longo prazo. No acumulado dos últimos 12 meses findos em setembro de 2007, tal participação apresentou elevação, atingindo 48,6% do endividamento da concessionária, valor que ainda não reflete a emissão de debêntures realizada.



Fonte: Concepa / Elaboração: SR Rating

O índice de cobertura de juros da CONCEPA é de 1,7 vezes, indicador que demonstra a capacidade da empresa pagar seus compromissos financeiros no ano com sua geração de caixa do exercício. O indicador é influenciado pela grande carga de despesas financeiras, que, apesar de ter apresentado redução, correspondeu a 26,5 milhões de reais no terceiro trimestre de 2007, considerando-se o acumulado de 12 meses. No ano anterior, tais despesas haviam apresentado saldo de R\$ 31 milhões, um crescimento de 56,5% em relação a 2005, gerando um índice de cobertura de 1,2. A redução destas despesas, verificada no último período analisado, confere maior grau de manobrabilidade financeira, o que gera uma situação mais confortável em termos de capacidade de pagamento de juros.



O índice de exposição, que traz a relação entre o volume de dívida e a geração de caixa, foi de 2,8 vezes, no acumulado dos 12 últimos meses findos em setembro de 2007 e tem apresentado relevante crescimento ao longo dos últimos períodos analisados. Tal situação decorre do aumento da dívida total acompanhado do crescimento não proporcional do EBITDA ou até mesmo de sua redução nos últimos períodos analisados. Em relação a isso, houve melhora no resultado acumulado até setembro de 2007, uma vez que o EBITDA apresentado cresceu 17,08% em relação ao ano anterior e o aumento na dívida total, no mesmo período, foi de 15,09%.

Informações Financeiras

Em milhares de reais	CONCEPA				
	3T / 2007 (últimos 12 m)	2006	2005	2004	2003
Rentabilidade					
Receita Bruta	98.740,0	91.064,0	76.919,0	70.325,0	56.979,0
% Variação	8,4%	18,4%	9,4%	23,4%	N/D
Giro do Ativo	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5
EBITDA	44.447,1	37.964,0	32.751,0	39.961,0	32.298,0
% Receita Bruta	45,0%	41,7%	42,6%	56,8%	56,7%
Depreciação, Amortização e Exaustão	20.056,1	21.843,0	16.222,0	16.072,0	9.066,0
CAPEX	N/D	18.870,0	19.386,0	18.222,0	17.706,0
EBITDA/CAPEX	N/D	2,0	1,7	2,2	1,8
Lucro Líquido	(506,0)	(8.780,0)	1.578,0	1.249,0	2.422,0
% Receita Bruta	-0,5%	-9,6%	2,1%	1,8%	4,3%
% Patrimônio Líquido (ROE)	-0,7%	-13,3%	2,2%	1,8%	3,8%
% Ativo (ROA)	-0,2%	-4,6%	0,9%	0,7%	N/D
Despesas/Receitas Financeiras					
Despesa Financeira Bruta (DFB)	26.492,0	31.032,0	19.834,0	25.984,0	22.919,0
Receita Financeira Bruta (RFB)	1.280,0	1.480,0	2.105,0	3.024,0	2.868,0
Capacidade de Pagar Juros - Índice de Cobertura					
Básico [EBITDA/(DFB)]	1,7	1,2	1,7	1,5	1,4
Soft [(EBITDA+RFB)/(DFB)]	1,7	1,3	1,8	1,7	1,5
Amplio [(EBITDA+Caixa e aplicações Disp.)/(DFB)]	1,7	1,3	1,7	1,6	1,9
Capacidade de Pagar Dívida - Índice de Exposição					
Básico [Dívida Total/EBITDA]	2,8	2,8	2,7	2,1	2,9
Soft [Dívida Líquida/EBITDA]	2,7	2,8	2,6	2,1	2,6
Estrutura de Capital / Endividamento					
Dívida de Curto Prazo	59.868,0	44.590,0	36.823,0	32.789,0	25.061,0
Empréstimos e Financiamentos	32.062,0	17.517,0	10.831,0	6.874,0	1.665,0
Debêntures	27.806,0	27.073,0	25.992,0	25.915,0	23.396,0
Dívida de Longo Prazo	63.216,0	62.359,0	50.812,0	51.060,0	68.603,0
Empréstimos e Financiamentos	39.258,0	39.322,0	5.053,0	135,0	20,0
Debêntures	23.958,0	23.037,0	45.759,0	50.925,0	68.583,0
Dívida Total	123.084,0	106.949,0	87.635,0	83.849,0	93.664,0
% Dívida de Curto Prazo	48,6%	41,7%	42,0%	39,1%	26,8%
% Dívida em Moeda Estrangeira	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Custo Médio do Endividamento	23,0%	31,9%	23,1%	29,3%	N/D
Dívida Líquida	122.223,0	104.849,0	86.104,0	82.484,0	82.959,0
Patrimônio Líquido	69.188,0	66.008,0	73.088,0	68.315,0	64.066,0
Capitalização Total	192.272,0	172.957,0	160.723,0	152.164,0	157.730,0
% Dívida Total	64,0%	61,8%	54,5%	55,1%	59,4%
Liquidez					
Caixa e Aplicações Disponíveis	861,0	2.100,0	1.531,0	1.365,0	10.705,0
Capital de Giro	(36.663,0)	(38.926,0)	(39.829,0)	(37.494,0)	(21.367,0)
Liquidez Corrente	0,4	0,2	0,1	0,1	0,4
Liquidez Seca	0,4	0,2	0,1	0,1	0,4
Liquidez Geral	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Liquidity Cushion	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9
Balanco Patrimonial					
Ativo	214.262,0	196.348,0	188.233,0	182.351,0	191.792,0
Circulante	29.308,0	11.789,0	5.261,0	4.086,0	12.805,0
Realizável a Longo Prazo	7.985,0	9.716,0	4.741,0	3.198,0	6.070,0
Permanente	176.969,0	174.843,0	178.231,0	175.067,0	172.917,0
Passivo	214.262,0	196.348,0	188.233,0	182.351,0	191.792,0
Circulante	65.971,0	50.715,0	45.090,0	41.580,0	34.172,0
Exigível a Longo Prazo	79.103,0	79.625,0	70.055,0	72.456,0	93.554,0
Patrimônio Líquido	69.188,0	66.008,0	73.088,0	68.315,0	64.066,0

NÃO AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL OU PARCIAL POR QUALQUER MEIO

Perfil da SR Rating

Em 1993, a SR Rating iniciou suas operações no Brasil, tornando-se, portanto, a primeira agência de classificação de risco do País. A decisão de introduzir tais serviços no mercado brasileiro coincidiu com o fim de um longo período inflacionário, viabilizando-se assim, o principal ingrediente para a análise de riscos, que é previsibilidade. O principal objetivo da SR Rating é propiciar aos investidores brasileiros informações precisas e imparciais sobre a capacidade de pagamento ou sobre a confiabilidade da gestão de empresas. A SR Rating avalia a qualidade de crédito de títulos de dívida emitidos por sociedades em geral, companhias de serviços públicos, bancos, seguradoras, sociedades de administração de recursos (*asset managers*), bem como os emitidos pelo País (Risco Soberano), por Estados e por Municípios. Essas avaliações são expressas através de notas (*credit ratings*) que constituem probabilidades de *default* observadas ao longo de várias décadas de existência de análise de risco nos Estados Unidos.

A escala de notas utilizada pela SR Rating segue os padrões internacionais, ou seja, reflete a probabilidade de inadimplemento quanto à pontualidade de pagamentos de principal ou juros de uma obrigação ou de um conjunto de obrigações. A idéia de se adotar na SR Rating uma escala internacional acompanha a tendência gradual à globalização do nosso mercado financeiro, exigindo uma avaliação de risco de emissores, em moeda do nosso País, que tenha como parâmetro de aferição de risco toda a possível comparação com um padrão internacional, cujos *benchmarks* sejam emissores localizados em países financeiramente maduros. Esta é a nossa Nota de Longo prazo, em moeda local, que é conhecida como *Global Local Currency* (GLC), por sua comparabilidade internacional.

As escalas "BR", assim como as escalas "AR" utilizadas na Argentina e "MX" no México, têm em comum o fato de terem seu uso restrito apenas aos países a que se referem e não poderem ser comparadas entre si. Estas características decorrem do fato de as escalas locais se aplicarem exclusivamente a comparações entre empresas e papéis do mesmo país, guardando relação apenas com situações de risco relativo e local.

Contatos

Sheila Sirota von O. Gaul (Diretora Executiva) - sgaul@attglobal.net

José Valter Martins de Almeida (Diretor Superintendente) - valter@srrating.com.br

Comitê Executivo de Classificação

Paulo Rabello de Castro (*Chairman*) • Sheila Sirota von O. Gaul • José Valter Martins de Almeida • Robson Makoto Sato

Conselho Técnico Consultivo

Rubens Branco da Silva (*Chairman*) • Amaury de Souza • Carlos Alberto Protasio • Claudio Roberto Contador • Diogo de Figueiredo M. Neto • Fernando A. Albino de Oliveira • Fernando Henrique da Fonseca • Hamilton Dias de Souza • Ives Gandra da Silva Martins • Maria Isabel Fernandes • Nelson Eizirick • Ney Roberto Ottoni de Brito • Paulo Oscar França • Walder Tavares de Góes • Walter L. Ness Jr.

Diretoria

Paulo Rabello de Castro (Diretor Presidente) • Sheila Sirota von O. Gaul (Diretora Executiva) • José Valter Martins de Almeida (Diretor Superintendente) • Robson Makoto Sato (Diretor Técnico) • Diogo de Figueiredo M. Neto (Diretor Jurídico)

SR Rating

Rua Geraldo Flausino Gomes, 42/112 • Brooklin Novo • São Paulo • SP • Tel. +55(11) 5505 1080 • Fax +55(11) 5505 6181

Av. Rio Branco, 89/1002 • Centro • Rio de Janeiro • RJ • Tel. +55(21) 2263 7456 • Fax +55(21) 2263 9805