

Comunicado à Imprensa

# Rating 'brAAA' atribuído à proposta da 12ª emissão de debêntures da Planalto Sul

19 de janeiro de 2024

**São Paulo (S&P Global Ratings), 19 de janeiro de 2024** – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à proposta da 12ª emissão de debêntures *senior secured* da **Autopista Planalto Sul S.A.** (brAAA/Estável/--). Além disso, atribuímos o rating de recuperação '3 (65%)' às debêntures. A emissão contará com a garantia incondicional e irrevogável da controladora da companhia, a **Arteris S.A.** (brAAA/Estável/--).

A 12ª emissão de debêntures proposta pela Planalto Sul, no valor de R\$ 650 milhões, será realizada em duas séries. Os recursos da primeira série, estimados em R\$ 300 milhões, serão utilizados para reembolsar gastos e despesas, bem como para investimentos futuros da concessão. Os recursos da segunda, totalizando R\$ 350 milhões, serão direcionados para propósitos corporativos gerais, incluindo *liability management* da Planalto Sul.

A 1ª série terá prazo próximo de 8 anos, com vencimento em setembro de 2031, enquanto a 2ª série terá vencimento em setembro de 2028, ambas com amortização semestral nos seus últimos 4 anos. A remuneração de ambas as séries será semestral, sendo a da 1ª série atrelada ao IPCA mais spread a ser definido no processo de *bookbuilding* e a da 2ª, vinculada ao CDI acrescido de spread.

O pacote de garantias inclui a alienação fiduciária das ações e cessão fiduciária sobre a receita e recebíveis da concessão. Além disso, a emissão conta também com garantia fidejussória, irrevogável e irretroatável da Arteris.

## Descrição da Empresa

A Planalto Sul é uma concessão federal responsável pela operação de 412,7 km da rodovia BR-116. A concessão engloba 17 municípios entre a capital paranaense até a divisa dos estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Seu contrato foi assinado em fevereiro de 2008 e possui vigência de 25 anos, até fevereiro de 2033.

Nos nove primeiros meses de 2023 o tráfego pedagiado, composto majoritariamente de veículos pesados, apresentou crescimento de 5,7% ante o mesmo período em 2022, com uma tarifa média de R\$ 7,30.

A concessão é 100% controlada pelo grupo Arteris, uma das maiores empresas brasileiras que operam rodovias pedagiadas no Brasil, contando com duas concessões estaduais em São Paulo e cinco federais nos estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais, Paraná e Santa Catarina, totalizando 3.200 quilômetros administrados.

Vemos a Planalto Sul como uma entidade *core* para a Arteris e, apesar de sua baixa representatividade para a geração de caixa do grupo (aproximadamente 7% em 2023), acreditamos que a controladora tem fortes incentivos para continuar apoiando a companhia e

### ANALISTA PRINCIPAL

**Gabriel Gomes**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4838  
gabriel.gomes  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

suas demais concessões rodoviárias, conforme demonstrado pela garantia corporativa prestada a esta emissão. Dessa forma, acreditamos que é um ativo improvável de ser vendido. Além disso, o grupo Arteris adota uma gestão integrada tanto financeira como das operações de suas subsidiárias.

## **Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)**

A nova emissão contará com os seguintes *covenants* financeiros, que serão medidos trimestralmente e podem resultar na aceleração não automática da dívida:

- Índice de patrimônio líquido sobre o ativo total maior ou igual a 20%.
- Dívida líquida sobre EBITDA de até 4,50x de 2023 até 2025, até 3,5x entre 2026 e 2027, até 2,50x em entre 2028 e 2029, até 2,0x em 2030 e até 1,0x em 2031.

Esperamos que Planalto Sul cumpra com seus *covenants* com folga de pelo menos 20% nos próximos anos.

## **Ratings de Emissão – Análise de Recuperação**

### **Ratings de emissão**

	<b>Valor da emissão</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Rating de emissão</b>	<b>Rating de recuperação</b>
<b>Autopista Planalto Sul S.A.</b>				
2ª emissão de debêntures	R\$ 100 milhões	Dezembro de 2025	brAAA	3(65%)
12ª emissão de debêntures	R\$ 650 milhões	Setembro de 2031	brAAA	3(65%)

## **Principais fatores analíticos**

O rating de recuperação '3' da emissão de debêntures proposta pela Planalto Sul indica nossa expectativa de recuperação de aproximadamente 50% e 65% para seus credores em um cenário hipotético de default. Assim, equiparamos os ratings das emissões aos ratings corporativos 'brAAA' da empresa.

Em nosso cenário hipotético, consideramos que um default da Planalto Sul ocorreria em 2028, por conta de uma menor geração de caixa advinda de uma queda significativa no tráfego em suas concessões rodoviárias, como resultado de uma deterioração prolongada das condições econômicas. Nesse cenário hipotético, o EBITDA reduziria cerca de 45%-50% em relação ao nosso EBITDA projetado.

Utilizamos um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA de emergência da Arteris de R\$ 1,5 bilhão, resultando em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado em R\$ 8,3 bilhões. Nesse cenário hipotético, estimamos que a Planalto Sul corresponderia a cerca de 5% do valor total do grupo, respectivamente, resultando no rating de recuperação '3', com expectativa de recuperação de 65% para a dívida da Planalto Sul.

## **Default simulado e premissas de avaliação**

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 1,5 bilhão
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x

– Jurisdição: Brasil

### Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após despesas administrativas de 5%: R\$ 394 milhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 621 milhões
- Recuperação esperada da dívida *senior secured*: 63%

*Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).*

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Ratings acima do soberano – Ratings corporativos e de governo: Metodologia e premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.

### Artigos

- [Análise Detalhada: Arteris S.A. e subsidiárias](#), 2 de junho de 2023
- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### AÇÃO DE RATING VINCULADA

Todos os Ratings de Crédito atribuídos pela S&P Global Ratings são determinados por um Comitê de Rating e não por Analistas individuais. Entretanto, sob certas circunstâncias, a S&P Global Ratings atribui Ratings de Crédito que são parcial ou totalmente derivados de outros Ratings de Crédito. A este respeito, e sob determinadas circunstâncias, um Funcionário pode aplicar um Rating de Crédito de Emissão ou de Emissor, já existente, de uma entidade (previamente determinado por um Comitê de Rating) a outro Emissor e/ou Emissão (ex. Uma Ação de Rating Vinculada). Veja a [Política de Comitê de Rating](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) em [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/).

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### ATRIBUTOS E LIMITAÇÕES DO RATING DE CRÉDITO

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### FONTES DE INFORMAÇÃO

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### AVISO DE RATINGS AO EMISSOR

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

## FREQUÊNCIA DE REVISÃO DE ATRIBUIÇÃO DE RATINGS

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

## CONFLITOS DE INTERESSE POTENCIAIS DA S&P GLOBAL RATINGS

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção “[Potenciais Conflitos de Interesse](#)”, disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

## FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2024 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.