

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

1 de julho de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Em 1 de julho de 2024, a S&P Global Rating reafirmou os ratings de crédito de emissor 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Arteris S.A. e de suas subsidiárias Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brAA+' atribuídos às emissões de debêntures do grupo e seus respectivos ratings de recuperação '5'. Além disso, reafirmamos os ratings 'brAAA' atribuídos às emissões de debêntures das subsidiárias e seus respectivos ratings de recuperação.
- A reafirmação dos ratings é resultado da atualização da nossa [Metodologia de Ratings Corporativos Aplicada a Setores Específicos](#), publicada em 4 de abril de 2024, pois passamos a aplicar a tabela de volatilidade média (ante a tabela de volatilidade baixa) para derivar as métricas de crédito da Arteris e de suas subsidiárias. Isso porque, embora a empresa apresente geração de caixa estável e previsível de suas receitas integralmente oriundas do segmento de infraestrutura de transporte sob um marco regulatório adequado, ela atua majoritariamente no Brasil, cujo risco-país avaliamos como moderadamente alto ('4').
- A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da Arteris para os próximos 12 meses reflete a nossa expectativa de desalavancagem mais gradual das métricas de crédito da empresa, com dívida sobre EBITDA em torno de 4,0x em 2024, mas atingindo 3,5x em 2027, e FFO sobre dívida próximo de 12% em 2024, mas chegando a 16%-17% em 2027. Por sua vez, a perspectiva estável dos ratings das subsidiárias Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul e baseia-se naquela dos ratings da Arteris.

Fundamentos da Ação de Rating

Os ratings reafirmados refletem o ambiente regulatório estável e previsível e o sólido desempenho operacional. Passamos a aplicar a tabela de volatilidade média às métricas de crédito, com base em nossa nova metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos. Dessa forma, seguimos avaliando o perfil financeiro do grupo como significativo, ao mesmo tempo que reafirmamos os ratings, uma vez que as métricas de crédito seguem confortáveis para a categoria de rating 'brAAA'.

De acordo com os fatores da nova metodologia, não podemos mais aplicar a tabela de volatilidade baixa para avaliar o perfil de risco financeiro da Arteris e de suas subsidiárias, uma vez que 100% da sua geração de caixa é originada no Brasil, cujo risco-país avaliamos como moderadamente alto ('4' em uma escala em que '1' indica risco muito baixo e '6' indica risco muito alto).

Mesmo assim, avaliamos que a Arteris possui de geração de caixa resiliente, uma vez que suas concessões operam em um ambiente regulatório estável e previsível, com mecanismos claros de

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

definição de tarifas. Ademais, o grupo beneficia-se de desempenho operacional sólido, conforme demonstrado por margens EBITDA acima de 70%.

Após extensão do prazo da concessão de Intervias, observamos ritmo mais lento de desalavancagem decorrente de maiores investimentos nos próximos anos. Em setembro de 2022, foi assinado um acordo preliminar com o governo, que prorroga até 31 de dezembro de 2039 a concessão da Intervias, que venceria em abril de 2028. Novos investimentos (capex) em conservação e manutenção serão incluídos no contrato. Um tema ainda em discussão com a agência é que usuários das cabines automáticas poderão ter um desconto de até 10% na tarifa.

Nesse sentido, a extensão da Intervias levará a um capex maior do que o esperado nos próximos anos devido aos investimentos adicionais de manutenção previstos neste acordo. Estimamos capex de R\$ 7,4 bilhões em 2023- 2025 no consolidado da Arteris, cerca de 23% acima de nossa expectativa anterior. Consequentemente, observamos uma tendência de desalavancagem mais lenta, com dívida sobre EBITDA em torno de 4,0x em 2024, reduzindo a alavancagem para cerca de 3,5x em 2027 e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de aproximadamente 12% em 2024, atingindo 16%-17% em 2027.

Crescimento da Arteris deve ser orgânico, e o grupo vem avançando em negociações com o governo e reguladores para encerrar disputas judiciais pendentes. Todavia, esperamos um encolhimento do portfólio de concessões nos próximos anos caso a empresa não participe de novos leilões. Os leilões rodoviários que devem ser realizados nos próximos trimestres, como os lotes de rodovias estaduais e federais, poderão ser uma oportunidade de reposição do portfólio e ampliação da vida média das concessões da Arteris. Contudo, vemos que o grupo tem adotado uma estratégia bastante seletiva nos últimos anos, sem participação em recentes leilões, focando esforços em extrair mais valor das concessões já existentes.

Avaliamos a liquidez da Arteris e da Litoral Sul como menos que adequada, dada pequena folga para cumprimento de seus covenants. Ainda assim, esperamos que as fontes de recursos excedam os usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses. Também acreditamos que seus acionistas possam fornecer suporte tempestivo, se necessário, de modo a evitar que os credores tenham o direito de declarar vencidas antecipadamente as dívidas.

Além disso, as recentes emissões demonstram flexibilidade financeira e acesso ao mercado de dívidas do grupo. Em abril de 2024, a Arteris realizou a 15ª emissão de debêntures no valor de R\$ 1 bilhão, com vencimento em 2029 e remuneração de CDI + 2,40%. Os recursos foram destinados para pré-pagamento de dívidas existentes da Arteris e reforço de seu caixa. Além disso, a Intervias realizou sua 11ª emissão de debêntures em maio de 2024 no valor de R\$ 2,5 bilhões, com vencimento em 2038 e remuneração de IPCA + 6,87%. Tais recursos foram captados para refinanciamento da dívida da Intervias e reforço de caixa do grupo Arteris.

Relação da Arteris com seus acionistas. Apesar da Arteris ter a Abertis e a Brookfield como acionistas, observamos que a Abertis detém o controle, uma vez que indica a maioria dos membros do Conselho de Administração da Arteris, além de poder indicar os principais executivos da empresa de forma colegiada. Entendemos que a Arteris é estrategicamente importante para a Abertis, considerando diversos fatores, como sua representatividade de aproximadamente 12% no EBITDA consolidado da Abertis em 2023. Esperamos que o suporte fornecido pela Abertis a sua subsidiária no Brasil ocorra por meio do compartilhamento de sua experiência no mercado europeu, uma vez que executivos da Abertis fazem parte do Conselho de Administração da Arteris. Além disso, em um período de maiores dificuldades de acesso a financiamento devido a restrições no mercado de crédito brasileiro, esse suporte também pode ocorrer na forma de capitalizações, com o a última de R\$ 250 milhões em 2021. Contudo, acreditamos que a Arteris deva se financiar

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

por meio da própria geração de caixa e da emissão de novas dívidas localmente no curto e médio prazo. Continuaremos monitorando o foco e estratégia da Abertis para a operação brasileira.

Rating das concessionárias refletem sua importância para o portfólio da Arteris. A Arteris controla as seis subsidiárias para as quais atribuímos ratings corporativos – Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul – e acreditamos que lhes fornecerá suporte tempestivo e extraordinário, caso necessário. Acreditamos também que as seis empresas possuem estratégia, gestão de riscos e imagem alinhadas às da Arteris.

Perspectiva

A perspectiva estável do nosso rating de crédito corporativo da Arteris para os próximos 12 meses reflete nossa expectativa de desalavancagem gradual das métricas de crédito da empresa a partir de 2024, com dívida sobre EBITDA em torno de 4,0x e FFO sobre dívida acima de 12%.

Por sua vez, a perspectiva estável dos ratings das subsidiárias Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul baseia-se naquela dos ratings da Arteris.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings diante de pressões de liquidez que levem as fontes de recursos a superar os usos em menos de 20%, ou se o grupo apresentar dificuldades para cumprir com suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) sem que seus acionistas forneçam suporte tempestivo e necessário.

Além disso, poderíamos rebaixar os ratings se a Arteris apresentasse FFO sobre dívida abaixo de 9% e cobertura de juros de caixa pelo FFO abaixo de 2,0x de forma consistente. Isso refletiria variáveis macroeconômicas estressadas, em conjunto com sobrecustos e atrasos para realizar os investimentos programados, resultando em endividamento maior do que esperado.

No caso das suas subsidiárias Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul, acreditamos que os ratings seguirão a tendência daqueles da Arteris. Isso porque, diante de um vencimento antecipado de dívidas no nível da holding, esta buscaria maximizar a distribuição de dividendos de suas subsidiárias operacionais para garantir o pagamento da dívida vencida, provocando uma deterioração na qualidade de crédito no nível operacional.

Cenário de elevação

A Arteris e suas subsidiárias já são avaliadas no topo da nossa Escala Nacional Brasil.

Descrição da Empresa

A Arteris é uma das maiores empresas brasileiras no setor de rodovias pedagiadas no Brasil 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. Suas rodovias são interligadas e concentradas nas regiões Sudeste e Sul do país e formam corredores importantes entre grandes centros urbanos – como as cidades de São Paulo, Belo Horizonte, Curitiba e Florianópolis – e para o comércio nacional e internacional, servindo como uma rota para produtos direcionados a parceiros comerciais do Mercosul.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

| Concessionária | Estados | Extensão (km) | Fim da Concessão | Indexador do Contrato |
|-----------------------------|---------|---------------|-------------------|-----------------------|
| Concessões Federais | | | | |
| Fernão Dias | MG e SP | 562,1 | Fevereiro de 2033 | IPCA |
| Fluminense | RJ | 320,1 | Março de 2025 | IPCA |
| Litoral Sul | PR e SC | 405,9 | Fevereiro de 2033 | IPCA |
| Planalto Sul | PR e SC | 412,7 | Fevereiro de 2033 | IPCA |
| Régis Bittencourt | PR e SP | 401,6 | Fevereiro de 2033 | IPCA |
| Concessões Estaduais | | | | |
| Intervias | SP | 375,7 | Dezembro de 2039 | IPCA |
| Via Paulista | SP | 720,0 | Outubro de 2047 | IPCA |

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

Tabela 1 – Premissas Macroeconômicas

| | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Crescimento do PIB (%) | 2,0 | 2,0 | 2,1 | 2,2 |
| Inflação (%) | 4,2 | 3,8 | 3,5 | 3,5 |
| Taxa básica de juros (%) | 10,00 | 9,00 | 9,00 | 9,00 |

E: Esperado

Tabela 2 – Evolução do Tráfego

| | 2024E | 2025E | 2026E* | 2027E |
|------------------|-----------|-----------|---------------|-----------|
| Total | 3,6%-4,1% | 3,2%-3,7% | (3,8%)-(3,3%) | 3,1%-3,6% |
| Veículos leves | 3,6%-4,1% | 3,2%-3,7% | (2,2%)-(1,7%) | 3,1%-3,6% |
| Veículos pesados | 3,5%-4,0% | 3,2%-3,7% | (7,8%)-(7,3%) | 3,1%-3,6% |

E: Esperado. *Ano de 2026 impactado pela devolução da Autopista Fluminense.

- **Tarifas.** Nas concessões estaduais, devem ser anualmente ajustadas pela inflação enquanto nas federais também devem incorporar ajustes adicionais relacionados a investimentos realizados ou futuros.
- **Custos e despesas.** Esperamos crescimento das despesas em linha com a inflação.
- **Capex.** Projetamos volume de investimentos de cerca de R\$ 2,7 bilhões em 2024, R\$ 2,5 bilhões em 2025 e R\$ 2,0 bilhões em 2026.
- **Autopista Fluminense.** Projetamos que a concessionária permanecerá no portfólio de concessões da Arteris até o final de março de 2025. Após esta data, será devolvida ao Poder Concedente. Em nossas projeções, não consideramos entradas de caixa referentes ao reembolso.
- **Dividendos.** Não esperamos que a Arteris distribua dividendos a seus acionistas nos próximos anos.

Principais Métricas

Arteris S.A.

| R\$ Bilhões | 2023R | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------------------------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Receita | 3.770,7 | 3.900-4.200 | 4.400-4.700 | 4.400-4.700 | 4.500-5.000 |
| EBITDA | 2.751,1 | 2.800-3.100 | 3.100-3.600 | 3.200-3.700 | 3.500-4.000 |
| Investimentos (Capex) | 1.480,4 | 2.600-2.700 | 2.500-2.600 | 2.000-2.100 | 1.950-2.050 |
| Dívida/EBITDA (x) | 4,0 | 3,9-4,4 | 3,7-4,2 | 3,5-4,0 | 3,3-3,8 |
| FFO/Dívida (%) | 13,4 | 11,0-14,0 | 13,0-16,0 | 14,0-17,0 | 15,0-18,0 |
| Cobertura de Juros pelo FFO (x) | 2,4 | 1,8-2,3 | 2,2-2,7 | 2,3-2,8 | 2,5-3,0 |

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R-Realizado. E-Estimado.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

Autopista Régis Bittencourt S.A.

| R\$ Milhões | 2023R | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|
| Receita | 581,8 | 580-680 | 690-790 | 730-830 | 780-880 |
| EBITDA | 415,2 | 430-530 | 500-600 | 550-650 | 600-700 |
| Investimentos (Capex) | 186,0 | 240-290 | 200-250 | 225-275 | 290-340 |
| Dívida/EBITDA (x) | 4,4 | 3,5-4,0 | 2,7-3,2 | 2,2-2,6 | 1,7-2,2 |
| FFO/Dívida (%) | 15,0 | 16-19 | 22-25 | 28-31 | 36-39 |
| Cobertura de Juros pelo FFO (x) | 2,9 | 2,9-3,4 | 3,5-4,0 | 4,5-5,0 | 5,7-6,2 |

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R-Realizado. E-Estimado.

Via Paulista S.A.

| R\$ Milhões | 2023R | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Receita | 617,9 | 650-750 | 700-800 | 750-850 | 800-900 |
| EBITDA | 431,7 | 450-550 | 500-600 | 540-640 | 580-680 |
| Investimentos (Capex) | 248,7 | 350-450 | 930-1030 | 660-760 | 760-860 |
| Dívida/EBITDA (x) | 3,5 | 3,2-3,7 | 4,3-4,8 | 4,8-5,3 | 5,4-5,9 |
| FFO/Dívida (%) | 18,3 | 14,0-17,0 | 10,0-14,0 | 9,5-12,5 | 8,5-11,5 |
| FOCF/Dívida (%) | 1,0 | (13)-(8) | (30)-(25) | (17)-(12) | (17)-(12) |

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R-Realizado. E-Estimado.

Autopista Litoral Sul S.A.

| R\$ Milhões | 2023R | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------------|---------|-----------|---------|----------|-----------|
| Receita | 676,8 | 750-800 | 890-940 | 950-1000 | 1025-1075 |
| EBITDA | 511,1 | 575-625 | 700-750 | 750-800 | 800-850 |
| Investimentos (Capex) | 1.206,8 | 900-1.000 | 200-300 | 170-270 | 50-150 |
| Dívida/EBITDA (x) | 6,3 | 6,0-6,5 | 4,9-5,4 | 4,5-5,0 | 3,8-4,3 |
| FFO/Dívida (%) | 11,0 | 8-11 | 11-14 | 12-15 | 15-18 |
| FOCF/Dívida (%) | (27,4) | (19)-(14) | 0-5 | 3-8 | 10-15 |

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R-Realizado. E-Estimado.

Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A.

| R\$ Milhões | 2023R | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------------|-------|---------|---------|---------|---------|
| Receita | 625,9 | 640-690 | 690-740 | 740-790 | 780-830 |
| EBITDA | 496,4 | 500-550 | 550-600 | 600-650 | 650-700 |
| Investimentos (Capex) | 87,2 | 300-400 | 320-420 | 50-150 | 350-450 |
| Dívida/EBITDA (x) | 2,1 | 4,0-4,5 | 4,0-4,5 | 3,5-4,0 | 3,5-4,0 |
| FFO/Dívida (%) | 22,1 | 10-15 | 10-15 | 10-15 | 10-15 |
| FOCF/Dívida (%) | 14,9 | (5)-0 | (5)-0 | 5-10 | (5)-0 |

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Arteris como menos que adequada, dada nossa expectativa de que a empresa apresentará ainda pequena folga para cumprir seus *covenants* financeiros nos próximos 12 meses. Esperamos que seus acionistas forneçam suporte tempestivo se for preciso, de modo a evitar que os credores tenham o direito de declarar vencidas antecipadamente as dívidas do grupo.

Ainda assim, esperamos que as fontes de recursos excedam os usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses, demonstrando a flexibilidade financeira e acesso ao mercado de dívidas da Arteris.

Ao mesmo tempo, avaliamos a liquidez da Litoral Sul como menos que adequada devido à menor folga de *covenant* financeiro de 3,50x a partir de março de 2025. No entanto, continuamos esperando que as fontes de caixa excedam os usos em mais de 20% nos próximos 12 meses. Ademais, esperamos flexibilidade na administração de caixa no grupo e suporte da Arteris, caso necessário.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 1,5 bilhão em 31 de março de 2024;
- FFO esperado de aproximadamente R\$ 1,6 bilhão nos próximos 12 meses;
- Captações de R\$ 3,5 bilhões, incluindo R\$ 2,5 bilhões da Intervias e R\$ 1,0 bilhão da Arteris.

Principais usos de liquidez

- Amortizações de dívida em torno de R\$ 2,1 bilhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 100 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex em torno de R\$ 2,7 bilhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Arteris

A Arteris deve cumprir os seguintes *covenants* no nível consolidado, de modo a evitar um vencimento antecipado não automático:

- Dívida líquida sobre EBITDA de até 4,50x, sendo que o EBITDA não considera as provisões para manutenção, nem os pagamentos de outorga fixa;

Esperamos que a Arteris cumpra seus *covenants* no nível consolidado. Entretanto, ainda observamos uma pequena margem de manobra caso o EBITDA da empresa caia até 15%. Caso esse cenário se concretize, esperamos que suas acionistas, Abertis e Brookfield, tomem as medidas necessárias para evitar um eventual descumprimento.

Litoral Sul

Em sua 10ª emissão de debêntures, a Litoral Sul possui *covenants* financeiros medidos trimestralmente com base nas demonstrações financeiras da empresa. O não cumprimento dos seguintes *covenants* desencadeará um evento de vencimento antecipado não automático:

- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 4,0x de 31 de março de 2024 até 31 de dezembro de 2024;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,5x de 31 de março de 2025 até 31 de dezembro de 2025;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,0x de 31 de março de 2026 até 31 de dezembro de 2026;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 2,5x de 31 de março de 2027 até 31 de dezembro de 2027;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 2,0x de 31 de março de 2028 até 31 de dezembro de 2029;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 1,0x de 31 de março de 2030 até o vencimento da debênture;
- Patrimônio líquido sobre ativo total da emissora maior ou igual a 20% Em nossa visão, os *covenants* devem ficar mais apertados nos próximos 12 meses e, com isso avaliamos a liquidez da Litoral Sul como menos que adequada.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores de crédito ESG são neutros em nossa análise de crédito da Arteris.

Influência do Grupo

Relação entre a Abertis e Arteris. Como mencionamos acima, apesar das acionistas serem a Abertis e a Brookfield, observamos que a Abertis detém o controle, uma vez que indica a maioria dos membros do Conselho de Administração da Arteris, além de poder indicar os principais executivos da empresa de forma colegiada.

Entendemos que a Arteris é estrategicamente importante para a Abertis, considerando diversos fatores, como sua representatividade de aproximadamente 12% no EBITDA consolidado da Abertis em 2023. Esperamos que o suporte da Abertis para sua subsidiária no Brasil ocorra por meio do compartilhamento de sua experiência no mercado europeu, uma vez que executivos da Abertis fazem parte do Conselho de Administração da Arteris. Além disso, em um período de maiores dificuldades de acesso a financiamentos devido a restrições no mercado de crédito brasileiro, esse suporte também poderia vir na forma de capitalizações, como nos últimos quatro anos, sendo o último de R\$ 250 milhões em 2021. Contudo, acreditamos que no curto e médio prazo a Arteris deva se financiar por meio da própria geração de caixa e da emissão de novas dívidas localmente. Continuaremos monitorando o foco e estratégia da Abertis para a operação brasileira.

Relação entre Arteris e suas subsidiárias Intervias, Via Paulista, Régis Bittencourt, Litoral Sul, Fernão Dias e Planalto Sul. A Arteris controla estas seis subsidiárias e acreditamos que lhes forneceria suporte tempestivo e extraordinário, caso necessário. Acreditamos também que as seis empresas possuem estratégia, gestão de riscos e imagem alinhadas às da Arteris.

A Fernão Dias e a Planalto Sul reforçam a integração dos ativos do grupo, apesar de não esperarmos que sejam as maiores geradoras de caixa da Arteris, e operam praticamente como um único corredor desde Belo Horizonte até a fronteira com o Rio Grande do Sul.

Já a Intervias, Via Paulista, Litoral Sul e Régis Bittencourt, em nossa visão, têm um papel muito importante na estratégia da Arteris no Brasil nos próximos anos, uma vez que devem estar entre as principais geradoras de caixa do grupo.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Avaliamos as seguintes emissões do grupo e suas concessionárias:

Ratings de emissão

| | Valor | Vencimento | Rating de emissão | Rating de recuperação |
|-----------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-----------------------|
| Arteris S.A. | | | | |
| 9ª emissão de debêntures | R\$ 1,454 milhões | Outubro de 2027 | brAA+ | 5(15%) |
| 11ª emissão de debêntures | R\$ 1,0 bilhão | Março de 2027 | brAA+ | 5(15%) |
| 14ª emissão de debêntures | R\$ 600 milhões | Agosto de 2028 | brAA+ | 5(20%) |
| 15ª emissão de debêntures | R\$ 1,0 bilhão | Abril de 2029 | brAA+ | 5(25%) |
| Autopista Fernão Dias S.A. | | | | |
| 9ª emissão de debêntures | R\$ 1,0 bilhão | Setembro de 2031 | brAAA | 3(60%) |
| Autopista Litoral Sul S.A. | | | | |
| 10ª emissão de debêntures | R\$ 2,0 bilhões | Outubro de 2031 | brAAA | 3(65%) |

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

| Autopista Planalto Sul S/A. | | | | |
|---|-----------------|------------------|-------|--------|
| 12ª emissão de debêntures | R\$ 650 milhões | Setembro de 2031 | brAAA | 3(65%) |
| Autopista Régis Bittencourt S.A. | | | | |
| 8ª emissão de debêntures | R\$ 1,7 bilhão | Junho de 2031 | brAAA | 3(65%) |
| Via Paulista S.A. | | | | |
| 2ª emissão de debêntures | R\$ 400 milhões | Junho de 2027 | brAAA | 4(45%) |
| Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A. | | | | |
| 11ª emissão de debêntures | R\$ 2,5 bilhões | Mai de 2038 | brAAA | 3(65%) |

Principais fatores analíticos

Arteris

O rating de recuperação '5' da 9ª, 11ª, 14ª e 15ª emissão de debêntures da Arteris indica nossa expectativa aproximada de recuperação de 15%-25% em um cenário simulado de default do grupo.

O baixo valor recuperado pelos credores no nível da Arteris deve-se ao fato da maior parte do endividamento do grupo se concentrar nas suas subsidiárias operacionais. Isto significa que os credores das dívidas no nível das subsidiárias apresentariam prioridade no recebimento dos valores recuperados, restando um baixo valor residual para os credores no nível da holding. Isso explica assim a diferença de um degrau entre o rating de crédito de emissor 'brAAA' e o rating da nova emissão 'brAA+' da Arteris.

Fernão Dias e Planalto Sul

Em nosso cenário hipotético, consideramos que um default da Arteris ocorreria em 2029, 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 40%-45% em relação ao nosso EBITDA projetado.

Utilizamos um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA de emergência da Arteris de R\$ 1,6 bilhão, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado em R\$ 8,7 bilhões. Nesse cenário hipotético, estimamos que a Fernão Dias e a Planalto Sul corresponderiam a cerca de 14% e 16% do valor total do grupo, respectivamente, resultando em um rating de recuperação '3', com uma expectativa de recuperação de 65% para a dívida da Fernão Dias e da Planalto Sul.

Litoral Sul

O rating de recuperação '3' da 10ª emissão de debêntures da Litoral Sul indica nossa expectativa de recuperação em torno de 65%. O rating da 10ª emissão de debêntures está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Litoral Sul, uma vez que presumimos em nosso cenário-base que a emissão será a única dívida existente na estrutura de capital da empresa.

Em nosso cenário hipotético, estimamos que um default da Litoral Sul ocorreria no ano de 2029, também em função de um cenário recessivo da economia brasileira que impactaria negativamente o volume de tráfego na rodovia – sobretudo o de veículos pesados –, resultando numa menor geração de caixa para fazer frente ao cumprimento do serviço da dívida e de seu plano de investimento obrigatório.

Acreditamos que o cenário de recuperação mais provável seja o de reestruturação das dívidas, em vez de sua liquidação. Considerando a estrutura de capital da concessionária, esperamos que a 10ª emissão seja a única dívida em sua estrutura de capital. Assim, quando comparamos o endividamento da concessionária no momento do default hipotético com seu EBITDA de

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

emergência, estimamos uma recuperação de cerca de 65% do valor da 10ª emissão de debêntures.

Régis Bittencourt

O rating de recuperação '3' da 8ª emissão de debêntures da Régis Bittencourt corresponde à nossa expectativa de recuperação em torno de 65%. O rating da 8ª emissão de debêntures está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Régis Bittencourt, uma vez que presumimos em nosso cenário-base que a emissão será a única dívida existente na estrutura de capital da empresa.

Em nosso cenário hipotético, no qual um default também ocorreria em 2029, acreditamos que o cenário de recuperação mais provável seria o de reestruturação das dívidas, em vez de sua liquidação. Considerando a estrutura de capital da concessionária, esperamos que a 8ª emissão seja a única dívida em sua estrutura de capital no momento do default. Assim, estimamos uma recuperação de cerca de 65% do valor da 8ª emissão de debêntures.

Via Paulista

No caso da Via Paulista, com default hipotético em 2029, utilizamos um múltiplo de 5,5x. Nesse cenário hipotético, estimamos que a Via Paulista corresponderia a aproximadamente 11% do valor total da Arteris – cerca de R\$ 954 milhões –, resultando em um rating de recuperação '4', com uma expectativa de recuperação de 47% de sua dívida.

Intervias

O rating da 11ª emissão de debêntures *senior unsecured* está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Intervias, uma vez que projetamos em nosso cenário-base que esta será a única dívida existente na estrutura de capital da empresa. Atribuimos o rating de recuperação '3' à emissão, considerando nossa expectativa de uma recuperação de cerca de 65% em um cenário simulado de default.

Em nosso cenário hipotético, um default ocorreria em 2029, em função de uma desaceleração econômica do país e, principalmente, de uma pressão de liquidez causada pelos vencimentos e investimentos no mesmo período. Nesse cenário, a geração de fluxo de caixa da Intervias não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e sua amortização de dívida. Diante de um default, acreditamos que a companhia seria reestruturada em vez de liquidada, dado que opera na forma de concessão e não poderia ser vendida. No entanto, tal reestruturação poderia resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando a maturidade da concessão.

Tabela de Classificação de Ratings

| Ratings de Crédito de Emissor | Arteris S.A. | Autopista Litoral Sul S.A. | Autopista Régis Bittencourt S.A. | Via Paulista S.A. | Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A. (Intervias) | Autopista Fernão Dias S.A. | Autopista Planalto Sul S.A. |
|---------------------------------|--------------------|----------------------------|----------------------------------|----------------------|--|----------------------------|-----------------------------|
| Escala Nacional Brasil | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- | brAAA/Estável/- |
| Risco de negócios | Satisfatório | Satisfatório | Satisfatório | Satisfatório | Satisfatório | -- | -- |
| Risco-país | Moderadamente alto | Moderadamente alto | Moderadamente alto | Moderadamente alto | Moderadamente alto | -- | -- |
| Risco da indústria | Baixo | Baixo | Baixo | Baixo | Baixo | -- | -- |
| Posição competitiva | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | -- | -- |
| Risco financeiro | Significativo | Agressivo | Intermediário | Altamente Alavancado | Agressivo | -- | -- |
| Fluxo de caixa/ Alavancagem | Significativo | Agressivo | Intermediário | Altamente Alavancado | Agressivo | -- | -- |
| Modificadores | | | | | | | |
| Diversificação/Efeito-portfolio | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | -- | -- |

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

| | | | | | | | |
|--------------------------------|-----------------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|---------|---------|
| Estrutura de capital | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | -- | -- |
| Liquidez | Menos que adequada | Menos que adequada | Adequada | Adequada | Adequada | -- | -- |
| Política financeira | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | -- | -- |
| Administração e governança | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | Satisfatória | -- | -- |
| Análise de ratings comparáveis | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | Neutra | -- | -- |
| Relação com o acionista | Estrategicamente importante | Core | Core | Core | Core | Core | Core |
| Acionista controlador | Abertis | Arteris | Arteris | Arteris | Arteris | Arteris | Arteris |

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 para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site 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.

Critérios e Artigos Relacionados**Critérios**

- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.
- [Ratings acima do soberano - Ratings corporativos e de governo: Metodologia e premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [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.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.

Artigos

- [Ratings 'brAAA' atribuídos à Intervias e à sua 11ª emissão de debêntures senior unsecured; perspectiva estável](#), 31 de maio de 2024
- [Rating 'brAA+' atribuído à 15ª emissão de debêntures da Arteris](#), 27 de março de 2024
- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

| Emissor | Data de atribuição do rating inicial | Data da ação de rating anterior |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|
| Arteris S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 22 de setembro de 2014 | 23 de junho de 2022 |
| Autopista Litoral Sul S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 20 de setembro de 2021 | 23 de junho de 2022 |
| Autopista Regis Bittercourt S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 24 de setembro de 2019 | 23 de junho de 2022 |
| Autopista Fernão Dias S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 10 de maio de 2016 | 23 de junho de 2022 |
| Autopista Planalto Sul S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 22 de setembro de 2014 | 23 de junho de 2022 |
| Via Paulista S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 18 de abril de 2019 | 23 de junho de 2022 |
| Escala Nacional Brasil | | 23 de junho de 2022 |
| Concessionários de Rodovias da Interior Paulista S.A. | | |
| Rating de Crédito de Emissor | | |
| Escala Nacional Brasil | 31 de maio de 2024 | 31 de maio de 2024 |

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

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>.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), 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 reflète 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.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Arteris e subsidiárias reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

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, completitude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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/ (gratuito) e 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.

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