

Comunicado à Imprensa

Ratings da MetrôRio rebaixados para 'brAA' por fluxo de passageiros abaixo do esperado; perspectiva em desenvolvimento

14 de novembro de 2024

Resumo da Ação de Rating

- O fluxo de passageiros da **Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A.** (MetrôRio) tem sido abaixo do esperado, que deve resultar em uma perda de demanda permanente de 25%-30% em relação aos níveis anteriores à pandemia e geração de caixa insuficiente para o cumprimento do seu *covenant* financeiro de ICSD de pelo menos 1,2x nos próximos anos.
- Apesar disso, acreditamos que os credores tenham incentivos para conceder um *waiver* à MetrôRio em 2024 caso necessário, pois a empresa não apresenta riscos de liquidez. Em 2 de outubro de 2024, a MetrôRio e o poder concedente –o estado do Rio de Janeiro – assinaram um TAC para o ressarcimento de desequilíbrios contratuais que fortalecerão ainda mais a posição de caixa da empresa, a qual não é incorporada na medição do *covenant*.
- No entanto, a partir de 2025 e considerando o negócio e a estrutura de capital atuais da empresa, esperamos que a MetrôRio tenha que solicitar *waivers* permanentemente aos credores. Dessa forma, acreditamos que há riscos de uma deterioração da geração de caixa caso o número de passageiros reduza ainda mais, o que poderia impactar a disposição dos credores em prover *waivers* no futuro.
- Nesse contexto, em 14 de novembro de 2024, a S&P Global Ratings rebaixou os ratings na Escala Nacional Brasil atribuídos à MetrôRio e à sua 9ª emissão de debêntures de 'brAA+' para 'brAA'. O rating de recuperação '3' das debêntures permanece inalterado. Além disso, a perspectiva do rating corporativo foi alterada de estável para em desenvolvimento.
- A perspectiva em desenvolvimento reflete as incertezas com relação ao cumprimento do seu *covenant* financeiro em 2024, apesar da sua posição de caixa robusta, e nos anos subsequentes, considerando o fluxo de passageiros menor que o esperado e sua atual estrutura de capital. O cumprimento do *covenant* será ainda mais desafiador com os novos investimentos para a construção da estação Gávea. Estas variáveis pressionam o ICSD da MetrôRio e, por isso, acreditamos que a empresa teria de solicitar *waivers* constantemente aos seus credores.

Analista principal

Bruno Ferreira, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9798
bruno.ferreira@spglobal.com

Contato analítico adicional

André Pugliese
São Paulo
55 (11) 3039-9776
andre.pugliese@spglobal.com

Líder do comitê de rating

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

Fundamento da Ação de Rating

Rebaixamento dos ratings reflete o risco de quebra de covenant devido ao menor fluxo de

passageiros. Em 2024, a cobertura da tarifa social passou a ser aplicada para passageiros que recebem um salário de até R\$ 3.205,20 (valor revisado em decreto, sendo que em 2023 o limite era de até R\$ 7.507,49) e a tarifa foi reajustada para R\$ 7,50 em abril de 2024 (em comparação à tarifa subsidiada de R\$ 5,00), o que tem impactado o fluxo de passageiros no sistema do metrô.

Assim, revisamos nossas expectativas de recuperação de demanda para 71% em 2024 e 2025 nas Linhas 1 e 2 do metrô, em comparação aos níveis anteriores à pandemia, ante nossas projeções anteriores de 75% e 77% para esses mesmos anos, o que representa uma queda de número de passageiros pagantes de 3%-4% em 2024, em linha com a redução observada nos primeiros nove meses de 2024 em relação ao mesmo período de 2023. A partir de 2026, projetamos crescimento do número de passageiros em linha com o crescimento do PIB brasileiro de 2,0% ao ano, o que indica uma perda de demanda permanente de 25%-30% em relação aos níveis antes da pandemia (ante nossa expectativa anterior de 20%-25%).

Assim, acreditamos que a geração de caixa da MetrôRio não será suficiente para que a empresa cumpra o seu *covenant* financeiro de Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) de pelo menos 1,2x nos próximos anos. O *covenant* é medido anualmente e sua metodologia de cálculo não contempla a posição de caixa da empresa no numerador. Apesar disso, entendemos que a MetrôRio não apresenta risco de liquidez, pois a empresa reportou uma posição de caixa saudável de R\$ 519 milhões no terceiro trimestre de 2024 e, apesar do fluxo de passageiros abaixo do esperado, projetamos geração de caixa suficiente para cobrir seu serviço da dívida e suas obrigações operacionais. Além disso, em outubro de 2024 a MetrôRio e o estado do Rio de Janeiro assinaram um acordo de R\$ 50 milhões devidos pelo poder concedente para pagamento da indenização referente à redução de 30 centavos da tarifa e para ressarcimento dos efeitos adversos da pandemia em 2021, no valor de aproximadamente R\$ 310 milhões (sendo R\$ 256 milhões de principal e R\$ 54 milhões de correção monetária), a ser pago em 16 parcelas mensais a partir de dezembro de 2024. Com isso, acreditamos que a posição de caixa da MetrôRio deva se fortalecer ainda mais ao longo de 2025.

De acordo com a metodologia do cálculo do *covenant*, o valor do ressarcimento deve ser considerado como EBITDA, mas, como ele será recebido em parcelas, a linha de contas a receber aumentará, gerando uma necessidade de capital de giro, que será incorporado negativamente no numerador no cálculo do *covenant* de ICSD. Dessa forma, o efeito positivo do ressarcimento não compensará o menor fluxo de passageiros. Ainda assim, considerando a posição de liquidez confortável e geração de caixa adequada, acreditamos que os credores tenham incentivos para conceder um *waiver* à MetrôRio em 2024 se necessário.

A partir de 2025, por conta da perda permanente de demanda, não esperamos que a geração de caixa da MetrôRio seja suficiente para o cumprimento do seu *covenant*. Assim, e considerando o negócio e a estrutura de capital atuais da empresa, esperamos que a MetrôRio tenha de solicitar *waivers* de forma constante aos credores. Esse risco explica o rebaixamento e compara a empresa negativamente com pares na mesma categoria de rating.

Assinatura do TAC possibilita a incorporação da Linha 4 pela MetrôRio e a extensão da concessão em 10 anos. Em 2 de outubro de 2024, a MetrôRio assinou o Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) juntamente ao poder concedente, ao Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro, à Controladoria-Geral do Estado, à Concessionária Rio Barra S.A. (Consórcio CRB) e às empresas de engenharia Novonor S.A., OEC S.A. e Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S.A. (não avaliadas) para a retomada e conclusão das obras da Estação Gávea da Linha 4. O TAC também define os termos para a transferência da Linha 4 – que a MetrôRio já opera -, atualmente pertencente ao Consórcio CRB, para a MetrôRio, e a celebração do aditivo ao contrato de concessão das Linhas 1 e 2, para refletir a incorporação da Linha 4 e estender o prazo do contrato da concessão de 2038 para 2048.

Nesse contexto, acreditamos que os credores teriam incentivos para conceder *waivers* adicionais para a MetrôRio a partir de 2025 – inclusive de troca de controle -, visto que um novo ativo gerador de caixa seria incorporado à empresa. No entanto, os prazos para a conclusão da

operação ainda são incertos e dependem da assinatura do aditivo ao contrato de concessão, que não depende exclusivamente da MetrôRio.

Além disso, de acordo com o TAC, a MetrôRio compromete-se a aportar recursos no valor de até R\$ 600 milhões, enquanto o poder concedente aportaria R\$ 97,9 milhões, e qualquer valor adicional necessário para a finalização da estação Gávea. Em linha com os termos, a MetrôRio não incorrerá riscos de construção referentes à obra, que serão transferidos ao consórcio construtor (OEC e Carioca) e ao estado. Neste cenário, acreditamos que os recursos do ressarcimento contribuiriam para o financiamento das obras, sobretudo em 2025, mas acreditamos que a MetrôRio poderia ter de acessar o mercado de dívidas dependendo de suas necessidades de capital de giro.

Considerando o fluxo de passageiros mais fraco, a assinatura do termo aditivo ao contrato de concessão e o cronograma de investimentos (capex) na proporção de 40%, 40% e 20% nos anos de 2025, 2026 e 2027, respectivamente, esperaríamos índices de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida líquida de 20%-25%, dívida líquida sobre EBITDA de 2,5x-3,0x e cobertura de juros pelo FFO de 2,5x-3,0x em 2024, ante nossas expectativas de 25%, 2,5x e 3,0x. Para 2025 e 2026 esperamos que estes índices fiquem no intervalo de 25%-30%, 2,5x e 3,5x-4,0x, considerando os novos investimentos, ante 35%, 2,0x e acima de 4,0x anteriormente. Por fim, a necessidade de capex adicional também pressionaria o *covenant*, pois os investimentos também são deduzidos do numerador pela metodologia de cálculo.

Perspectiva

A perspectiva em desenvolvimento reflete as incertezas em relação ao cumprimento do seu *covenant* financeiro em 2024 e nos anos subsequentes, considerando o fluxo de passageiros menor do que o esperado e sua atual estrutura de capital. Atualmente observamos que o cumprimento do *covenant* será ainda mais desafiador com os novos investimentos para a construção da estação Gávea. Estas variáveis pressionam o ICSD da MetrôRio e, como consequência, acreditamos que a empresa teria de constantemente solicitar *waivers* aos seus credores. Contudo, acreditamos que isso possa ser resolvido de forma permanente, especialmente considerando a posição de caixa robusta da empresa e a possibilidade de incorporar a Linha 4 e estender o prazo da concessão.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da MetrôRio nos próximos meses caso acreditemos que os credores não estejam dispostos a conceder um *waiver* à empresa em caso de descumprimento do *covenant* financeiro da 9ª emissão de debêntures da MetrôRio. Apesar de enxergarmos tal cenário como improvável em 2024 devido à posição de liquidez saudável da empresa, acreditamos que ele poderia ocorrer a partir de 2025 em caso de deterioração do desempenho operacional da empresa. Por exemplo, caso houvesse uma redução ainda maior do número de passageiros, que depende da abrangência e renovação anual da tarifa social, ou caso a empresa não fosse capaz de incorporar reajustes tarifários de acordo com o contrato de concessão. Nestes cenários, veríamos uma deterioração da posição de liquidez da MetrôRio, com fontes sobre usos de liquidez abaixo de 1,2x, e métricas de crédito mais fracas, com FFO sobre dívida líquida abaixo de 20%, dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,0x e/ou cobertura de juros pelo FFO abaixo de 2,0x consistentemente.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings assim que a MetrôRio encontrar uma solução permanente para o risco de não cumprimento do *covenant* financeiro ou caso o fluxo de passageiros nas Linhas 1 e 2 do metrô do Rio de Janeiro cresça em uma velocidade maior do que esperamos nos próximos 12 meses. Isso resultaria em folga suficiente para o cumprimento do seu *covenant* financeiro de ICSD nos próximos anos, na ausência de novos investimentos, e caso a MetrôRio continue apresentando sólidas métricas de crédito de acordo com o nosso caso-base.

Descrição da Empresa

A MetrôRio é uma empresa sediada no Brasil e detida pela HMOBI Participações S.A. (não avaliada), que opera, mantém e administra as Linhas 1 (laranja), 2 (verde) e 4 (amarela) do metrô da cidade do Rio de Janeiro, com um contrato de concessão até 2038. Atualmente, o sistema de metrô sob responsabilidade da MetrôRio possui 41 estações e 75 quilômetros (km) de extensão, sendo 53 km subterrâneos e 22 km na superfície, com uma frota de 64 trens.

A HMOBI é uma holding não operacional que detém a totalidade do capital acionário da MetrôRio e da Metrobarra – empresa que adquiriu e aluga o material rodante e sistemas de controle e operação da Linha 4 –, tendo sido constituída pela Invepar e transferida para os debenturistas desta em 8 de novembro de 2021, como parte de seu plano de reestruturação de dívidas. A HMOBI tem como controlador o fundo Mubadala Capital IAV Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia FIP (IAV FIP; não avaliado), sendo que seus demais acionistas são três grandes fundos de pensão locais – Previ, Funcef e Petros.

Nosso Cenário de Caso-base

Premissas

Projetamos as seguintes premissas macroeconômicas para o Brasil em nosso cenário-base, em linha com o relatório “*Economic Outlook Emerging Markets Q4 2024: Lower Interest Rates Help As Pockets Of Risk Rise*”, de 24 de setembro de 2024.

Tabela 1 – Premissas macroeconômicas

	2024E	2025E	2026E	2027E
Crescimento do PIB (%)	2,8	1,8	2,1	2,2
Inflação (%)	4,3	3,8	3,5	3,5

E: esperado.

Levamos em consideração as seguintes premissas operacionais:

- **Fluxo de passageiros.** Após o número de passageiros pagantes atingir em 2023 cerca de 73% dos níveis de 2019 (crescimento de 10% em relação a 2022) nas Linhas 1 e 2, esperamos uma queda de 3% em 2024 e tendência estável em 2025, por conta da diminuição da cobertura da tarifa social. A partir de 2026, projetamos crescimento do número de passageiros em linha com o crescimento do PIB brasileiro, de cerca de 2,0% ao ano.
- **Tarifas.** O valor unitário das tarifas foi reajustado para R\$ 7,50 a partir de 12 de abril de 2024. A partir de 2025, presumimos reajuste da tarifa em linha com a inflação e presumimos continuidade da tarifa social no patamar atual, ou seja, para indivíduos que recebem um salário mensal de até R\$ 3.205 por mês.
- **Custos e despesas operacionais.** Presumimos custos e despesas operacionais de R\$ 600 milhões-R\$ 620 milhões em 2024 e 2025 para a MetrôRio, sendo que o crescimento em linha com a inflação de linhas como salários, despesas administrativas e operação e manutenção (O&M) é compensado pelas menores despesas com eletricidade, em razão da renegociação

Ratings da MetrôRio rebaixados para 'brAA' por fluxo de passageiros abaixo do esperado; perspectiva em desenvolvimento

de um contrato com preço menor. A partir de 2026, projetamos despesas crescendo de acordo com a inflação.

- **Investimentos.** Projetamos capex de manutenção em torno de R\$ 115 milhões-R\$ 125 milhões nos próximos três anos e consideramos os investimentos para a construção da estação Gávea, no valor de R\$ 600 milhões, sendo 40% em 2025, 40% em 2026 e 20% em 2027.
- **Dividendos.** Não presumimos distribuição de dividendos.

Principais métricas

Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P
R\$ milhões					
Número de passageiros pagantes	114,6	126,0	120-123	120-123	123-126
Percentual de passageiros pagantes em relação a 2019 (%)	66	73	71	71	72,5
EBITDA	259,0	331,6	360-380	400-420	450-470
Investimentos (capex)	117,1	117,5	115-125	360-370	350-360
Dívida/EBITDA (x)	4,0	2,9	2,5-3,0	2,3-2,8	2,2-2,7
FFO/dívida (%)	24,8	28,4	20-25	25-30	27-32
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	N/A	5,5	2,5-3,0	3,0-3,5	4,0-4,5
Margem EBITDA (%)	32,5	34,6	32-35	35-38	37-40

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da MetrôRio como adequada. A avaliação reflete a posição de caixa confortável da empresa, bem como sua geração de caixa que, apesar de abaixo do esperado por conta do menor número de passageiros este ano, ainda é mais que suficiente para a empresa pagar suas obrigações financeiras, necessidades de capital de giro e investimentos de manutenção. O recebimento do ressarcimento referente aos desequilíbrios causados pela pandemia em 2021 devem contribuir para fortalecer a posição de caixa da MetrôRio, que encerrou o terceiro trimestre de 2024 em R\$ 519 milhões, e financiar parte dos investimentos de construção da estação Gávea.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 518,9 milhões em 30 de setembro de 2024, sendo R\$ 119,4 milhões referentes à conta reserva das debêntures;
- FFO de cerca de R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses; e
- Recebimento de cerca de R\$ 185 milhões nos próximos 12 meses em ressarcimentos.

Principais usos de liquidez

- Amortização de principal da 9ª emissão de debêntures no valor de aproximadamente R\$ 151 milhões em 30 de setembro de 2024;
- Capex de manutenção de aproximadamente R\$ 120 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro intra-ano de cerca de R\$ 75 milhões nos próximos 12 meses; e

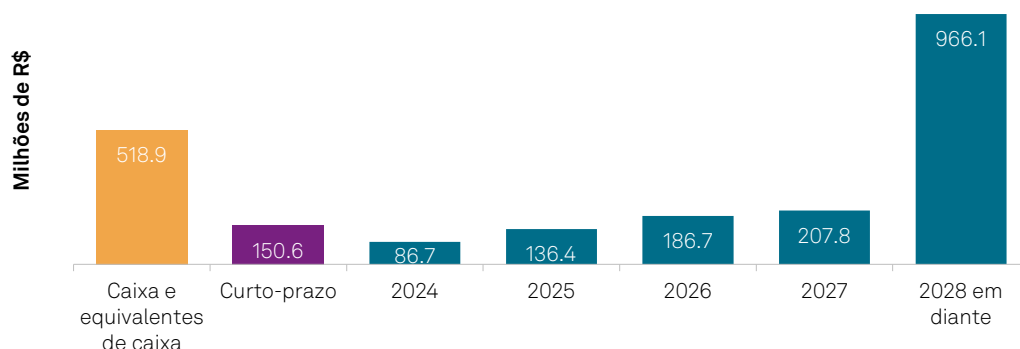
- Nenhuma distribuição de dividendos em 2024.

Vencimentos de Dívida

Em 30 de setembro de 2024, a MetrôRio possuía o seguinte perfil de vencimento de dívida, que consistem sobretudo na 9ª emissão de debêntures e uma dívida de capital de giro de curto prazo no valor de R\$11 milhões:

Gráfico 1

Perfil de amortização da dívida



Fonte: Demonstrações financeiras do 3T24 da MetrôRio
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A MetrôRio iniciou a medição do *covenant* financeiro a partir de dezembro de 2023, quando fez o primeiro pagamento de principal e juros de sua 9ª emissão de debêntures. O *covenant* exige ICSD de pelo menos 1,2x, sendo que o numerador é calculado de acordo com a fórmula abaixo e exclui a posição de caixa da MetrôRio. Além disso, para a distribuição de dividendos, a MetrôRio deve cumprir um ICSD de pelo menos 1,3x.

- $(\text{EBITDA} - \text{Impostos} - \text{Capital de giro} - \text{Investimentos})$

Considerando nosso caso-base atual, não esperamos cumprimento do nível mínimo de ICSD em 2024, mesmo com o reconhecimento dos desequilíbrios causados pela pandemia em 2021, visto que o recebimento dos recursos será parcelado e resultará em necessidade de capital de giro para a empresa, que é deduzido do numerador do *covenant*. A partir de 2025, acreditamos que, por conta da trajetória de passageiros abaixo da esperada e dos investimentos para a construção da estação Gávea, a MetrôRio também não cumprirá seu *covenant* financeiro, mesmo com os contratos de suprimento de eletricidade a preços mais baixos, que devem representar uma economia de 40% nesses custos.

Destacamos que o não cumprimento desse indicador constitui um evento não automático de vencimento antecipado da 9ª emissão de debêntures, ou seja, assim que o agente fiduciário ou qualquer credor estiver ciente do não cumprimento do *covenant*, deve-se convocar uma assembleia de debenturistas para deliberar sobre o vencimento antecipado da dívida. Em nossa visão, acreditamos que os credores possam incentivos para conceder um *waiver* à MetrôRio caso ela não cumpra seu *covenant*, considerando a posição de caixa confortável não incorporada no cálculo do *covenant*, a

geração de caixa suficiente para honrar suas obrigações financeiras e operacionais, bem como devido à possibilidade de maior geração de caixa com a incorporação da Linha 4 à MetrôRio.

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

Os fatores sociais são negativos em nossa análise de crédito da MetrôRio. As medidas de distanciamento social causaram uma queda de aproximadamente 50% no fluxo de passageiros da empresa em 2020 e 2021, no comparativo com 2019. Além disso, os novos hábitos em razão da pandemia, como a adoção e consolidação do trabalho remoto e o movimento de saída de diversas empresas do centro do Rio de Janeiro, diminuíram a circulação de passageiros sobretudo na Linha 1 do metrô. Por fim, acreditamos que a redução da cobertura da tarifa social e o alto custo da tarifa não subsidiada, de R\$ 7,50, também contribuem para uma perda de demanda permanente em comparação aos níveis anteriores à pandemia, que estimávamos em 25%-30%.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A.				
9ª emissão de debêntures	R\$ 1,65 milhão	Dezembro de 2031	brAA	'3'

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '3' das debêntures da MetrôRio permanece inalterado, indicando nossa expectativa de que o valor recuperável, em um cenário hipotético de default, seria em torno de 65%.

Consideramos em nossa análise as dívidas e o valor recuperável da MetrôRio. A estrutura de dívida da empresa contempla apenas a 9ª emissão de debêntures, de cerca de R\$ 1,6 bilhão em setembro de 2024.

Em nosso cenário hipotético, um default ocorreria em 2028 em meio a uma alteração na forma de deslocamento da população da cidade do Rio de Janeiro ou se seus moradores não tivessem permissão para circular, tanto por questões de saúde quanto de segurança pública. Nesse contexto, o fluxo de passageiros no sistema metroviário da MetrôRio cairia pelo menos 30%. Ainda assim, acreditamos que a dívida da empresa seria reestruturada, em oposição a uma liquidação da empresa, porque esta continuaria operacional.

Nesse cenário, estimamos que o grupo apresentaria um valor da empresa (EV – *enterprise value*) em torno de R\$ 1,6 bilhão, considerando um múltiplo de 5,5x sobre seu EBITDA de emergência de aproximadamente R\$ 210 milhões. O múltiplo do EBITDA está em linha com aquele aplicado a outros pares no Brasil e ao setor de transportes.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 210 milhões

Ratings da MetrôRio rebaixados para 'brAA' por fluxo de passageiros abaixo do esperado; perspectiva em desenvolvimento

- Múltiplo do EBITDA: 5,5x
- EV bruto: R\$ 1,2 bilhão

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

Portanto, com base nas premissas acima, estimamos que a MetrôRio recuperaria cerca de 65% da sua dívida.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA/Em Des./--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Negativa

Fatores de crédito ambientais, sociais e de governança (ESG) para esta mudança de rating:

- Acessibilidade de preços

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 mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

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

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Concessão metroviária do Rio de Janeiro S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	11 de janeiro de 2021	13 de março de 2024

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](https://www.spglobal.com/ratings/pt)”, disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

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.

Ratings da MetrôRio rebaixados para 'brAA' por fluxo de passageiros abaixo do esperado; perspectiva em desenvolvimento

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.