



## Fitch Eleva Rating da 1ª Emissão de Debêntures do TCP Para 'AA(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 17 October 2019:

A Fitch Ratings elevou para 'AA (bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da terceira série da primeira emissão de debêntures do TCP – Terminal de Contêineres de Paranaguá S.A. (TCP), no montante de BRL428 milhões e com vencimento em outubro de 2022. A Perspectiva é Estável.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

A elevação do rating reflete o desempenho operacional estável do projeto, bem como a manutenção dos moderados índices de alavancagem reportados em 2018 — abaixo de 3,0 vezes, conforme cálculo da Fitch —, e a expectativa de que estes diminuam para patamares ainda mais baixos a partir de 2020, de acordo com as premissas do cenário de rating da agência. O forte desempenho operacional, associado ao longo período de concessão, também reduzem o risco de refinanciamento do projeto em 2021 e 2022.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o perfil resiliente de geração de receitas do TCP e a adequada infraestrutura do projeto. A companhia apresenta diversificado mix de carga, moderada exposição à volatilidade de commodities, bem como capacidade de ajustar os preços pela inflação. A dívida avaliada é indexada à inflação e não contempla conta reserva. A alavancagem adequada, medida pelo índice dívida líquida ajustada/EBITDA, com pico projetado de 3,1 vezes em 2019, de acordo com o cálculo da Fitch, o longo prazo adicional da concessão e o forte acesso da companhia ao mercado proporcionam flexibilidade financeira para que o projeto suporte eventuais necessidades de caixa.

#### Demanda Resiliente [Risco de Receita – Volume: Médio]

O TCP se beneficia de uma plataforma logística integrada, com acesso à ferrovia dentro do terminal e duas bases no interior. O projeto conta com um mix de aproximadamente 60% de exportações e 40% de importações, diversificação de companhias marítimas e armadores e moderada exposição à volatilidade de commodities. O TCP apresenta resiliência em relação aos volumes movimentados e forte posição competitiva.

#### Flexibilidade na Definição das Tarifas [Risco de Receita-Preço – Médio]

Aproximadamente 50% das receitas do TCP são negociadas diretamente com os armadores, em contratos com duração de um ano, nos quais os preços seguem o mecanismo de oferta e demanda. O terminal tem demonstrado habilidade em repassar ao menos a variação da inflação aos seus preços. As outras receitas da companhia têm suas tarifas máximas ajustadas anualmente pela inflação.

#### Plano de Expansão Significativo [Risco de Desenvolvimento e Infraestrutura – Revisado para Forte, de Médio]

A revisão do atributo para Forte, de Médio, reflete a conclusão das obras da primeira fase de expansão do projeto e a expectativa de que o TCP será capaz de concluir a segunda fase com recursos provenientes de sua geração de caixa.

O TCP recebeu aprovação para a extensão do seu contrato de arrendamento até 2048, com o compromisso de investir BRL1,1 bilhão para ampliar a capacidade do terminal para 2,5 milhões de TEUs (unidade que representa um contêiner de vinte pés). A expansão contempla duas fases, sendo que a primeira fase dos investimentos foi concluída em 2019. A primeira fase foi totalmente financiada por dívida, sem aportes de clientes ou sublocatários, e resultou no aumento da capacidade final do TCP em patamares muito superiores ao atual nível de movimentação de carga (813 mil TEUs em 2018).

#### Estrutura da Dívida Adequada [Estrutura da Dívida – Média]

As debêntures avaliadas são seniores, não possuem garantias reais adicionais e estão indexadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A estrutura da dívida também possui covenants adequados, que restringem a distribuição de dividendos e a alavancagem adicional, mas não contempla uma conta reserva do serviço da dívida. No entanto, considera um saldo de caixa mínimo de BRL50 milhões para suportar a operação em andamento.

#### Perfil Financeiro

O TCP apresentou forte desempenho operacional em 2018, que resultou na redução do pico de alavancagem projetado (dívida líquida ajustada/EBITDA) para 3,1 vezes em 2019, de acordo com os cálculos da Fitch. Segundo as premissas do cenário de rating da agência, o TCP continuará reduzindo sua alavancagem, que deverá atingir patamares abaixo de 2,0 vezes em 2021, ano em que tem início a amortização do principal da dívida avaliada. A alavancagem adequada, juntamente com o longo prazo da concessão e o comprovado acesso da companhia ao mercado, proporciona flexibilidade financeira para que o TCP suporte eventuais déficits.

#### COMPARAÇÃO COM PARES

Não há pares comparáveis com o TCP no portfólio de empresas avaliadas pela Fitch no Brasil.

#### SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

-- A elevação do rating é improvável, pois é permitido um endividamento adicional na estrutura atual da dívida de até 3,0 vezes dívida líquida/EBITDA.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

-- Aumento da alavancagem, medida pelo índice dívida líquida ajustada/EBITDA, acima de 4,0 vezes.

#### PRINCIPAIS PREMISSAS

Os cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas atualizadas de acordo com o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em setembro de 2019.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário-base incluem:

-- Aumento nos volumes de importação e exportação, baseados nos multiplicadores de 1,2 vez e 1,0 vez o PIB, respectivamente;

-- Ajuste de tarifa pela inflação;

-- Ajuste dos custos de manutenção e operação pela inflação e incremento de volume.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating da Fitch, com exceção de:

-- Aumento nos volumes de importação e exportação baseados no crescimento do PIB;

-- Ajuste de tarifa pela inflação;

-- Ajuste dos custos de manutenção e operação pela inflação e incremento de volume;

-- Aumento de 10% nos investimentos de expansão;

-- Aumento de 5% nos investimentos de manutenção.

De acordo com os cenários base e de rating da Fitch, a alavancagem consolidada, medida pelo índice dívida líquida ajustada/EBITDA (que inclui o valor presente dos pagamentos fixos da concessão no numerador), deverá ser de 3,0 vezes e de 3,1 vezes, respectivamente, no final de 2019.

## RESUMO DA ANÁLISE

O TCP reportou, no período de 12 meses encerrado em dezembro de 2018, EBITDA ajustado consolidado com a TCP Log de BRL443,8 milhões e margem de EBITDA de 67%. A operação do porto registrou aumento no volume de TEUs de 3,1% em 2018 frente ao volume de 2017, atingindo 813 mil TEUs. No primeiro semestre de 2019, o EBITDA ajustado consolidado com a TCP Log foi de BRL360 milhões — em linha com o primeiro semestre de 2018 —, e o volume acumulado cresceu 16%, alcançando 441,9 mil TEUs. O forte crescimento do volume foi atribuído às cargas de agronegócios destinadas a exportação.

## PERFIL DE CRÉDITO

O TCP é o arrendatário do terminal de contêineres e veículos do Porto de Paranaguá, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Paraná. Segundo terminal mais movimentado de contêineres no Brasil, o TCP se beneficia de diversificada base de clientes e de um mix de aproximadamente 60% de exportações e 40% de importações, com moderada exposição à volatilidade de commodities.

O contrato de arrendamento do TCP, originalmente assinado em 1998 e válido até 2023, teve sua renovação antecipada em abril de 2016. O prazo foi estendido em 25 anos, e o término da concessão ocorrerá em 2048. De acordo com os termos da renovação, o TCP deverá realizar obras e investimentos para expandir a capacidade de movimentação do porto para 2,5 milhões de TEUs por ano, de 1,5 milhão de TEUs por ano. Estes investimentos incluem a extensão do cais em 220 metros e a construção de 157.000 m<sup>2</sup> de pátios adicionais, o que foi concluído no terceiro trimestre de 2019.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes do TCP – Terminal de Contêineres de Paranaguá S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

#### Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 9 de setembro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de outubro de 2018.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

[https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2018.pdf](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

#### Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (27 de julho de 2018)

#### Outra Metodologia Relevante:

-- Ports Rating Criteria (23 de fevereiro de 2018).

#### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
TCP - Terminal de Containeres de Paranagua S.A.		
TCP - Terminal de Containeres de Paranagua S.A./Debt/1 LT	LT	
TCP - Terminal de Containeres de Paranagua S.A./Debt/1 Natl LT	Natl LT AA(bra) ● Upgrade	AA-(bra) ⊕

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

#### FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst  
Isabella Magalhaes  
Associate Director  
+55 11 4504 2208

Secondary Rating Analyst  
Uilian Mendonca  
Associate Director  
+55 11 3957 3651

Committee Chairperson  
Marta Veloso  
Senior Director  
+55 11 4504 2618

## **MEDIA CONTACTS**

Jaqueline Carvalho  
Rio de Janeiro  
+55 21 4503 2623  
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

## **Metodologia Aplicada**

Ports Rating Criteria (pub. 23 Feb 2018)  
Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance (pub. 27 Jul 2018)

## **Divulgações adicionais**

Condição da solicitação  
Política de endosso

## **DISCLAIMER**

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

**COPYRIGHT**

Copyright © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em

moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **Endorsement Policy**

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

### **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)