

RATING ACTION COMMENTARY

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

Feedback

Tue 28 Sep, 2021 - 14:06 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 28 Sep 2021: A Fitch Ratings elevou para 'AA+(bra)', de 'AA(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 da primeira emissão de debêntures do TCP reflete o seu forte desempenho operacional nos últimos dois anos, mesmo durante o primeiro ano da pandemia de coronavírus, bem como a redução da sua alavancagem. Apesar dos efeitos da pandemia e da recessão econômica, a companhia foi capaz de aumentar sua receita, devido ao perfil resiliente e diversificado de cargas, às suas linhas de negócios e à sua relevante carteira de clientes. O aumento da geração de caixa, aliado à ausência de novas emissões de dívida, reduziu significativamente o risco de refinanciamento.

O rating considera o resiliente perfil de geração de receitas do TCP e a adequada infraestrutura do projeto, que contempla uma plataforma de logística integrada. A companhia apresenta diversificado mix de carga, moderada exposição à volatilidade de commodities, bem como capacidade de ajustar os preços pela inflação. O TCP possui uma infraestrutura moderna e bem conservada, que suporta previsão de demanda até o vencimento da concessão. A dívida avaliada é indexada à inflação e não contempla conta

reserva. Nos últimos anos, a estratégia do TCP tem sido de redução da alavancagem. De acordo com o cenário de rating, o índice dívida líquida ajustada/EBITDA deverá ser de 1,9 vez em 2021.

Demanda Resiliente (Risco de Receita – Volume: Médio)

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

Flexibilidade na Definição de Tarifas (Risco de Receita-Preço – Médio)

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

Infraestrutura Moderna Recém-Construída (Risco de Desenvolvimento e Infraestrutura – Forte)

O TCP recebeu aprovação para estender seu contrato de arrendamento até 2048, com o compromisso de investir BRL1,1 bilhão no terminal. A expansão contempla duas fases. A primeira incluiu a ampliação do terminal para 2,5 milhões de TEUs (unidade que representa um contêiner de vinte pés) e foi concluída em 2019, sendo totalmente financiada por dívida, sem aportes de clientes ou sublocatários. A etapa resultou em uma capacidade muito superior ao atual volume de movimentação de carga (917 mil TEUs, em 2019).

Exposição a Taxas de Juros Variáveis e Ausência de Proteções Estruturais (Estrutura da Dívida – Fraca)

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 apresenta forte desempenho, que resultou em alavancagem projetada (dívida líquida ajustada/EBITDA) de 1,9 vez em 2021, de acordo com os cálculos da Fitch. Segundo as premissas do cenário de rating da agência, a alavancagem se reduzirá para 1,3 vez em 2022. A baixa alavancagem, a estável geração de caixa, o longo prazo da concessão e o comprovado acesso da companhia ao mercado proporcionam flexibilidade financeira para que o TCP suporte sua exposição ao risco de refinanciamento. No cenário de rating, o risco de refinanciamento é limitado, uma vez que o déficit de caixa previsto até o final de 2021 é de aproximadamente BRL50 milhões.

Comparação Com Pares

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

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação Incluem:

-- Considerando o curto período remanescente da dívida, uma ação de rating positiva é improvável.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento Incluem:

-- Diminuição da receita, afetando a geração de caixa e, por conseguinte, resultando em aumento do risco financeiro.

PRINCIPAIS PREMISSAS

Os cenários base e de rating da Fitch refletem projeções macroeconômicas atualizadas, de acordo com o relatório Global Economic Outlook, publicado em setembro de 2021.

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

-- Em 2021, foi considerado o valor realizado do primeiro semestre, e, para o segundo semestre, o valor de demanda foi replicado;

-- Crescimento de volume equivalente a 1,3 vez o Produto Interno Bruto (PIB) em 2022;

-- Ajuste de tarifas pela inflação;

-- Ajuste dos custos de operação e manutenção e despesas gerais e administrativas mantendo margem de EBITDA de 58,6%.

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

-- Em 2021, foi considerado o valor realizado do primeiro semestre, e, para o segundo semestre, o valor de demanda foi replicado com um desconto de 5%;

-- Crescimento de volume equivalente a 1,1 vez o PIB em 2022;

-- Ajuste dos custos de operação e manutenção e despesas gerais e administrativas mantendo margem de EBITDA de 54,5%.

RESUMO DA ANÁLISE

O TCP é o arrendatário do terminal de contêineres e veículos do Porto de Paranaguá, localizado na cidade de mesmo nome, no Paraná. A companhia se beneficia de diversificada base de clientes e de um mix de aproximadamente 60% de exportações e 40% de importações (dados de 2020), com moderada exposição à volatilidade das commodities.

O contrato de arrendamento, originalmente assinado em 1998 e válido até 2023, foi renovado antecipadamente em abril de 2016. O prazo foi estendido por 25 anos; logo, o término da concessão ocorrerá em 2048. De acordo com os termos da renovação, o TCP teve que realizar, em contrapartida, 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 incluíram a extensão do cais em 220 metros e a construção de 157.000 m² de pátios adicionais, o que foi concluído no terceiro trimestre de 2019.

PERFIL DE CRÉDITO

Em relação à performance do primeiro semestre de 2021, o TCP apresentou aumento de 13,4% na movimentação de contêineres, na comparação entre o primeiro semestre deste ano e o de 2020. Apesar da queda das exportações, que teve como maior influência a redução do mercado de commodities, as importações cresceram acima do esperado. As importações se beneficiaram do crescimento dos setores automotivo e de bens de capital, impulsionando a movimentação de cargas relacionadas a estas mercadorias. Além disso, houve aumento da receita de logística e armazenagem. O TCP se favoreceu, ainda, do crescimento da permanência de mercadorias como consequência da escassez de embarcações, bem como do aumento do valor das mercadorias devido à desvalorização do real.

Com isso, no primeiro semestre deste ano, a receita operacional líquida do TCP atingiu BRL446 milhões, frente a BRL366 milhões em 2020. O EBITDA acumulado no período foi de BRL326 milhões, 37% superior ao do primeiro semestre do ano passado.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

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

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: 7 de outubro de 2020.

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 www.fitchratings.com/brasil

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 Financiamentos de Projetos (23 de agosto de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Ports Rating Criteria (15 de outubro de 2020).

Feedback

RATING ACTIONS

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

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Manoela Ribeiro

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 3957 3664

manoela.ribeiro@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São

Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Isabella Magalhaes

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2208

isabella.magalhaes@fitchratings.com

Bruno Pahl

Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2204

bruno.pahl@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Ports Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 23 Aug 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

GIG AST Model, v1.3.1 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

TCP - Terminal de Containeres de Paranagua S.A. -

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:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE CADA ESCALA E CATEGORIA DE RATING, INCLUINDO DEFINIÇÕES REFERENTES A INADIMPLÊNCIA, PODEM SER ACESSADAS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil), EM DEFINIÇÕES DE RATINGS, NA SEÇÃO DE EXIGÊNCIAS REGULATÓRIAS. 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO OU COMPLEMENTAR À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE SERVIÇO AUTORIZADO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, OU SERVIÇOS COMPLEMENTARES PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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 taxaço 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).

[READ LESS](#)

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

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os

termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

[Infrastructure and Project Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)
