



Moody's Investors Service

Rating Action: **Moody's atribui rating Aa3.br às debêntures da Vianorte; perspectiva estável**

Global Credit Research - 05 Mar 2010

Aproximadamente BRL 200 milhões de instrumentos de dívida afetados

Sao Paulo, March 05, 2010 -- Moody's América Latina Ltda (Moody's) atribuiu um rating Ba2 na escala global e Aa3.br na escala nacional brasileira a BRL 200 milhões em debêntures seniores garantidas, com vencimento entre 5 e 7 anos, a serem emitidas pela Vianorte S.A. (Vianorte). Ao mesmo tempo, Moody's atribuiu ratings de emissor Ba2 na escala global e Aa3.br na escala nacional brasileira a Vianorte. A perspectiva é estável para todos os ratings. Esta é a primeira vez que a Moody's atribui ratings a dívidas emitidas pela Vianorte

As debêntures atuais terão as seguintes garantias: penhor das ações ordinárias da concessionária, cessão dos direitos creditórios decorrentes da exploração das praças de pedágio e direitos decorrentes de eventual indenização sobre os ativos de concessão. A concessão destas garantias foi autorizada pelo regulador ARTESP, mas uma eventual troca de controle dependeria ainda de uma aprovação formal do poder concedente conforme a legislação vigente.

Os recursos provenientes das debêntures serão em sua maioria utilizados para liquidação de dívidas de curto prazo existentes e para fortalecimento da posição de caixa da empresa a fim de ajudá-la a suprir outras saídas de caixa, as quais a Moody's prevê consistirem principalmente em pagamentos de dividendos ou mútuos.

Os ratings de emissor Ba2 e Aa3.br da Vianorte refletem o caráter maduro e essencial da concessão, evidenciado por seu sólido desempenho histórico. A Vianorte serve uma região relativamente pequena, porém rica. Quase nenhuma competição comparável com rotas alternativas é prevista durante o período remanescente da concessão. O rating também é apoiado por indicadores de crédito fortes para a categoria de rating e pelo histórico de desempenho operacional relativamente forte desde 1998 no ambiente regulatório estável do Estado de São Paulo. O rating é pressionado pelo período de vida restante da concessão relativamente curto, o qual expira em oito anos e não tem perspectivas de renovação e prorrogação.

Os riscos associados a grandes necessidades de caixa do acionista controlador da Vianorte, Obrascon Huarte Lain Brasil S.A. (OHL Brasil), limitam o rating. A OHL Brasil deve demandar um volume substancial de dividendos e eventualmente mútuos de suas subsidiárias de concessão estadual para cumprir com as grandes necessidades de investimento de suas outras subsidiárias de concessão.

O rating de emissor Ba2 está em linha com o resultado da grade da metodologia global para rodovias pedagiadas ("toll road methodology") para refletir o rating corporativo implícito da OHL Brasil em uma base consolidada.

As cláusulas existentes de vencimento antecipado nas debêntures incluem uma condição de inadimplência cruzada ("cross default") com a empresa controladora. No evento de falência da OHL ou pedido de recuperação judicial de acordo com a Lei de Falências vigente no Brasil, os titulares das debêntures poderiam solicitar vencimento antecipado e executar seus direitos derivados das garantias das debêntures.

Outras melhorias para o risco de crédito incluem a constituição de uma reserva de amortização para atender os pagamentos de juros e principal das debêntures, a qual será mantida em uma conta vinculada no banco Itaú, e cláusulas financeiras restritivas que limitam o montante máximo de dívida líquida em 3,5x o EBITDA durante os últimos doze meses e requer cobertura de caixa de dívidas de curto prazo maiores que 1,2x. De acordo com as projeções da Moody's, esses indicadores devem ser atingidos confortavelmente durante toda a vigência das debêntures.

A perspectiva estável reflete a opinião da Moody's de que o desempenho operacional da Vianorte será satisfatório durante o período de vida restante da concessão em vista de fundamentos de crédito fortes impulsionados pelo crescimento esperado do PIB brasileiro. A Moody's espera que o pagamento dos dividendos e a concessão de empréstimos mútuos continuem no próximo ano, mas devem ser administrados com prudência para que os fundamentos de crédito permaneçam de acordo com as cláusulas financeiras propostas.

O rating ou a perspectiva podem ser elevados caso a empresa melhore constantemente seu perfil de liquidez e produza indicadores de crédito sustentados em linha com o desempenho histórico, fazendo com que o índice de Caixa Gerado nas Operações (FFO) pela dívida permaneça acima de 25% e a cobertura de juros mantenha-se

consistentemente acima de 3.5x.

O rating ou a perspectiva podem ser rebaixados caso haja uma deterioração significativa e sustentada nos indicadores de crédito, de modo que o índice de Caixa Gerado nas Operações (FFO) pela Dívida caia abaixo de 20% e o índice de cobertura de juros permaneça consistentemente abaixo de 2,5x. Uma deterioração na qualidade de crédito da OHL Brasil também poderia desencadear uma ação de rebaixamento do rating.

A principal metodologia utilizada para a atribuição de ratings a Vianorte foi a "Operational Toll Roads Rating Methodology" (12 de dezembro de 2006), que pode ser encontrada no site da Moody's (www.moody's.com) no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados nesse processo de rating também podem ser encontrados no diretório Credit Policy & Methodologies.

Vianorte é uma subsidiária integral da OHL Brasil, que é uma holding com participações no segmento de rodovias pedagiadas, tendo quatro concessões estaduais e cinco federais.

Vianorte possui uma concessão de 20 anos para operar serviços em quatro pequenas estradas adjacentes no interior do Estado de São Paulo, que a agência estadual reguladora ARTESP concedeu como concessão única em 1998. As quatro estradas consistem em 237 quilômetros e 4 praças de pedágio e possuem um tráfego anual estimado de 29 milhões de veículos equivalentes. A região coberta pela concessão compreende catorze cidades com uma população estimada em cerca de 1,1 milhão de pessoas.

Sao Paulo
Jose Soares
Asst Vice President - Analyst
Infrastructure Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

New York
Chee Mee Hu
Managing Director
Infrastructure Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© Copyright 2010, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO,

COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MOODY'S Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this Document is by MOODY'S affiliate MOODY'S Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to wholesale clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001). By continuing to access this Document from within Australia, you represent to MOODY'S and its affiliates that you are, or are accessing the Document as a representative of, a wholesale client and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this Document or its contents to retail clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001).