

Analista: Matias Dieterich  
Tel: (55 51) 3327-9864  
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 29,50

Resultado			
Em R\$ milhões	3T'07	3T'06	%
Receita Líquida	617,6	550,0	12,3%
Ebitda	410,7	322,4	27,4%
Margem EBITDA	66,5%	58,6%	
Lucro Líquido	263,8	183,9	43,4%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	1.017,6	876,5	16,1%
Ativo Realizável de LP	260,7	247,0	5,5%
Ativo Permanente	2.797,9	2.660,0	5,2%
Passivo Circulante	672,9	585,0	15,0%
Passivo ELP e Part. M.	1.901,5	1.852,7	2,6%
Patrimônio Líquido	1.481,8	1.333,6	11,1%

Indicadores	
Código	CCRO3
Cotação	29,50
Min-Max (52 sem)	22,57 – 39,90
Valor Merc. em R\$ mi	11.892
P/L	17,48x
P/VPA	8,02x
ROE	10,96%
FV/Ebitda	9,16x
Div. Líq/Ebitda	0,9x



## CRESCIMENTO DO TRÁFEGO NO TRIMESTRE

A CCR teve um resultado positivo no 3T07, com crescimento de tráfego e de margens operacionais. Contribuiu para esse resultado o alongamento dos contratos de duas concessões em dezembro/06, com conseqüente diluição dos custos da CCR. O tráfego cresceu 6,9% no 3T07/3T06, fazendo com que a receita líquida tivesse um avanço de 12,3% em comparação ao 3T06, totalizando R\$ 617,6 milhões. A tarifa média consolidada cresceu 4,4% no período.

A margem bruta passou de 50,7% no 3T06 para 61,9% no 3T07. Isso se deve à redução dos custos de serviços prestados, em função da extensão dos contratos de duas concessionárias ocorridos em dezembro de 2006, o que causou a diluição dos custos da outorga (redução de 31% da apropriação contábil do pagamento da outorga fixa e despesas antecipadas no trimestre) e a extensão do prazo de contabilização da depreciação e amortização (queda de 7,5% nas despesas de depreciação e amortização no trimestre). Os demais custos tiveram crescimento: custo com pessoal +14,7% e custos com serviços de terceiros +6,1% (esse devido a uma reclassificação contábil que incluiu nesses custos as despesas de conservação de rotina, antes classificadas como "outros custos").

O Ebitda somou R\$ 410,7 milhões, 27,4% superior ao 3T06. Isso se deve ao maior lucro bruto no período. A margem Ebitda passou de 58,6% no 3T06 para 66,5% no 3T07. O resultado financeiro ficou negativo em R\$ 66,4 milhões no trimestre, ante resultado negativo de R\$ 48,7 milhões no 3T06, em função da maior apropriação de juros com o refinanciamento da ViaOeste (emissão de debêntures). A dívida líquida estava em R\$ 1.277,7 milhões em setembro/07 (ante R\$ 1.102,9 milhões em set/06), e a relação dívida líquida/Ebitda era de 0,9x. Com o aumento de tráfego e a redução dos custos no trimestre, o lucro líquido da CCR totalizou R\$ 179 milhões, 47,8% maior que no 3T06.

A CCR não arrematou nenhum dos lotes nos leilões dos 7 trechos de rodovias federais, realizado em outubro. Contudo, a companhia considera que isso não afetará sua estratégia de crescimento, uma vez que ela possui estratégia de participar de leilões de rodovias em outros países, como o México, em licitações no Estado de São Paulo (trechos estaduais, Rodoanel, metrô de São Paulo) e está atenta a oportunidades de investimentos em setores diversificados que possuam sinergias com seu negócio atual, como logística, infra-estrutura e transportes.

## PONTOS POSITIVOS

- Forte crescimento do tráfego no 3T07 (6,9% ante o 3T06);
- Aumento de 34,9% do número de usuários do sistema de pagamento eletrônico (STP), que atingiu 853 mil usuários. Os meios eletrônicos de pagamento representaram 50,3% das receitas de pedágio.

## PONTOS NEGATIVOS

- Aumento do endividamento com emissão de debêntures da ViaOeste.
- Aumento dos custos com pessoal, em função do dissídio de 3% ocorrido em março e do aumento do número de funcionários.
- Perspectiva de forte concorrência nos leilões de concessões, em especial as do Estado de São Paulo, onde a CCR tem maior interesse.

**DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:**

**Compra:** estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

**Atrativo:** estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

**Neutro:** estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

**Não Atrativo:** estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

**DISCLAIMER**

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.