SOLIDUS S.A.
Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários

CCR

12 de março de 2007 | **Recomendação: NEUTRO**

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

Preço Atual: 26,83

Resultado			
Em R$ milhões	**4T'07**	**4T'06**	**%**
Receita Líquida	633,8	567,5	11,7%
Ebitda	376,6	322,7	16,7%
Margem EBITDA	59,4%	56,9%	
Lucro Líquido	136,0	232,7	-41,6%

Balanço Patrimonial			
Ativo Circulante	1.014,9	895,7	13,3%
Ativo Realizável de LP	312,2	224,4	39,1%
Ativo Permanente	2.901,6	2.705,7	7,2%
Passivo Circulante	620,9	528,0	17,6%
Passivo ELP e Part. M.	1.970,6	1.718,3	14,7%
Patrimônio Líquido	1.617,9	1.566,4	3,3%

Indicadores	
Código	CCRO3
Cotação	26,83
Min-Max (52 sem)	21,70 – 39,90
Valor Merc. em R$ mi	10.815
P/L	18,53x
P/VPA	6,68x
ROE	9,2%
FV/Ebitda	8,28x
Div. Líq/Ebitda	0,8x

RESULTADO IMPACTADO POR ITENS NÃO RECORRENTES

Resultado

A CCR mais uma vez apresentou um bom resultado, com crescimento no tráfego e nas receitas. Contudo, o resultado líquido foi impactado por itens não recorrentes. O tráfego cresceu 6,9% e a tarifa média, 4,4%, na comparação 4T07/4T06. Com isso, a receita líquida teve um crescimento de 11,7% na comparação trimestral, totalizando R$ 633,87 milhões. Os meios eletrônicos de pagamento cresceram 17,7% no período, e representaram 49,7% das receitas de pedágio.

Os custos de serviços prestados e despesas administrativas cresceram somente 1,4% na comparação com o 4T06, totalizando R$ 339,2 milhões. Isso se deve principalmente à redução dos custos de outorga e despesas de depreciação, visto que com a extensão de dois contratos de concessão houve uma menor apropriação contábil dessas despesas. Por outro lado, em função do programa de participação nos resultados, foi provisionada uma despesa de R$ 21,9 milhões em custos de pessoal. O Ebitda somou R$ 376,6 milhões no 4T07, 16,7% superior ao 4T06, e a margem Ebitda passou de 56,9% no 4T06 para 59,4% no 4T07.

O resultado financeiro passou de um resultado negativo de R$ 50,6 milhões no 4T06 para negativo em R$ 77,5 milhões no 4T07. Isso ocorreu em função da maior apropriação de juros e variação monetária da Concessionária ViaOeste, em conseqüência do aumento do endividamento em R$ 293,8 milhões. O lucro líquido teve um decréscimo de 41,6%, para R$ 136 milhões, em função de uma reversão não recorrente de Imposto de Renda e Contribuição Social da Autoban e ViaOeste, no total de R$ 112,4 milhões, que impactou positivamente o lucro líquido do 4T06.

Em janeiro de 2008 a CCR assinou um Compromisso de Compra e Venda para a aquisição de 40% do capital social da Concessionária Renovias, controlada pela Encalso (60%). O Investimento da CCR será de R$ 265 milhões.

Rodoanel

No dia 11/03/08, o consórcio CCR (95%) e Encalso (5%) venceu o leilão do trecho Oeste do Rodoanel Mario Covas. A concessão tem o prazo de 30 anos. O valor da outorga será de R$ 2,0 bilhões, e o consórcio terá que fazer investimentos de melhoria e manutenção do trecho. O consórcio apresentou a melhor proposta, com uma tarifa de pedágio de R$ 1,1684, que representa um deságio de 61,05% sobre o teto de R$ 3,00 estipulado no edital do leilão. Essa tarifa será reajustada para aproximadamente R$ 1,22 a partir de junho, quando terá o reajuste anual pelo IPCA.

O endividamento líquido da CCR estava em R$ 1.227,0 milhões em dezembro/07, o que representa uma relação dívida líquida/Ebitda de 0,8x. Para financiar os investimentos iniciais e as primeiras parcelas da outorga do Rodoanel, a CCR anunciou que fará um empréstimo ponte de R$ 650 milhões e um empréstimo de 10 anos em dólar com o UBS no valor de R$ 2,0 bilhões. Com isso, a relação dívida líquida/Ebitda poderá chegar a aproximadamente 2,7x. A CCR anunciou, também, que descarta a emissão de ações para financiar a concessão e que está em negociação para a entrada de outro sócio, um fundo de investimentos, que poderá ter até 40% da SPE (sociedade de propósito específico) do Rodoanel.

PONTOS POSITIVOS

- Aumento de 6,9% no tráfego na comparação 4T07/4T06;
- Sinergias do Rodoanel com 4 rodovias sob a concessão da CCR;
- Sinergias da Renovias com o sistema Anhanguera-bandeirantes (administrado pela CCR)
- Menores riscos de tráfego e investimentos e maiores sinergias do Rodoanel em comparação aos trechos federais que foram licitados em novembro/07, dos quais a CCR não arrematou nenhum.

PONTOS NEGATIVOS

- Forte deságio na tarifa que será cobrada no Rodoanel Mário Covas;
- Aumento do endividamento para financiar o Rodoanel;

SOLIDUS S.A.
Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários

DISCLAIMER

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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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.

Maiores Informações –☎ Ligue 3327-9888 Ouvidoria 0800-724-3031