

CCR vence leilão da BR-163 (MS)

A CCR venceu a disputa pela concessão da BR-163 (MS). A companhia apresentou deságio de 52,74% superior aos concorrentes: EcoRodovias (44,17%), Queiroz Galvão (41,11%), Invepar (31%), Odebricht (8,50%) e Triunfo (2,99%).

Sobre o trecho e nossas projeções. O trecho tem início na divisa com o Estado de Mato Grosso e termina na divisa de Mato Grosso do Sul com o Paraná, atravessando vinte municípios sul-mato-grossenses; importante conexão dos produtores de grãos do Centro-Oeste aos portos de Santos e Paranaguá, o que beneficiará o escoamento da produção agrícola para exportação.

Do trecho total (847 km), a estrada possui apenas 28,6 km de pista dupla. O cronograma de obras prevê que 130 km (16%) sejam duplicados no primeiro ano de contrato, chegando a 100% de duplicação (806 km) até o quinto ano da concessão.

A projeção de fluxo de veículos equivalentes é de 61 milhões em 2014, atingindo 105 milhões no ano 2029. No último ano da concessão (2044) o fluxo deverá atingir 137 milhões de veículos equivalentes.

O trecho é o maior, do pacote de concessão federal de rodovias, em termos de duplicação (95% da rodovia, o equivalente a 806 km). Aproximadamente R\$ 9,1 bilhões serão investidos entre duplicação e manutenção da rodovia, ao longo dos próximos 30 anos de concessão (Capex de R\$ 5,7 bi e Opex de R\$ 3,4 bi).

Participantes do leilão. Dando continuidade ao programa de concessão, o governo federal conseguiu atrair, mais uma vez, o interesse dos principais *players* do setor, resultando no deságio relevante de 52,74%, em linha com o discurso de modicidade tarifária. A tarifa teto estipulada era de R\$ 9,27 por 100 km; e a CCR terá que honrar os investimentos na BR-163 (MS) cobrando uma tarifa de R\$ 4,381 por 100 km.

Opinião do analista. Em nossa opinião, o deságio de 52,74 % sobre a tarifa teto foi alto. Consideramos desafiador a obtenção das licenças ambientais com a celeridade que o projeto de execução exigirá, considerando que o trecho passará por reservas indígenas.

Ainda aguardamos novas informações do *management* sobre a estratégia do lance e a perspectiva de captura de valor sobre o novo ativo, especialmente para entendermos a referida aquisição sob a perspectiva da disciplina de capital do grupo.

Entretanto, considerando o potencial de alavancagem do projeto, com 70% de dívida, com custo bruto ao redor de 7% a.a, carência de 5 anos para pagamento do principal, o ativo poderá agregar valor a CCR marginalmente.

Somada as recentes conquistas em ativos de mobilidade urbana (VLT Carioca e Metrô de Salvador) e Aeroportos (Confins), a Companhia segue sua estratégia de crescimento e diversificação.

Assim, a empresa vem demonstrando capacidade de (i) conquistar novas oportunidades de investimentos; (ii) replicar seu estilo de administração nos novos negócios e (iii) ampliar o prazo médio do portfólio. O que nos leva a ratificar nossa recomendação de compra do papel da Companhia.

Infraestrutura – Transportes

17 de dezembro de 2013

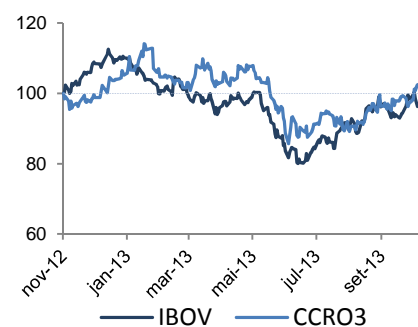
Renato Hallgren, CNPI
renatoh@bb.com.br

Market Perform

Ticker	CCRO3
Preço em 16/12/2013 (R\$)	18,66
Preço para 12/2014 (R\$)	22,40
Upside	32,2%
Market Cap (R\$ milhões)	29.909
Varição 1 mês	-4,8%
Varição 12 meses	-5,5%
Varição 2013	-9,2%
Mín. 52 sem.	14,87
Máx. 52 sem.	21,07

Múltiplos

	2012	2013E	2014E
EV/EBITDA	12,37	10,80	9,14
P/L	-	22,52	18,48
LPA (R\$)	0,66	0,82	1,00



Fonte: Bloomberg; BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Renato Ramos de Almeida Hallgren			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Marcio Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renato@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
André Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinnars Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Matuya Brand +1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355