

Fitch Coloca Emissões de Debêntures do GRU Airport em Observação Positiva

Fitch Ratings - São Paulo, 18 de agosto de 2017: A Fitch Ratings colocou, hoje, em Observação Positiva os seguintes ratings da primeira e segunda emissões de debêntures da Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. (GRU Airport):

-- 1ª série da 1ª emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em março de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC(bra)';

-- 2ª série da 1ª emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em junho de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC(bra)';

-- 3ª série da 1ª emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em setembro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC(bra)';

-- 4ª série da 1ª emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em dezembro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC(bra)';

-- Série única da 2ª emissão de debêntures, no montante de BRL300 milhões, com vencimento em outubro de 2026: Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC(bra)'.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

A Observação Positiva reflete o pedido de repactuação do fluxo de pagamento da outorga fixa da GRU Airport, de acordo com a Portaria 135 do Ministério dos Transportes, Portos e Aviação Civil. Tal medida prevê a possibilidade de reescalonamento da outorga fixa devida durante o prazo remanescente da concessão. Para isso, a companhia deve antecipar parte da(s) próxima(s) outorga(s) fixa(s) vincenda(s). A agência não teve acesso aos termos do acordo proposto. Para a Fitch, a possível aprovação do pleito poderá ser positiva para os ratings, dependendo dos termos acordados. A Observação será resolvida quando a companhia obtiver resposta quanto ao pedido de repactuação. Caso o acordo seja aprovado, o rating será revisado para refletir a nova curva de pagamento da outorga fixa e as demais condições pactuadas.

Pelo segundo ano consecutivo, a GRU Airport não realizou na data devida o pagamento integral da outorga fixa, no valor de aproximadamente BRL1,1 bilhão. O descumprimento da obrigação do contrato pode implicar penalidades por parte do poder concedente, inclusive o cancelamento da concessão e, conseqüentemente, levar ao vencimento antecipado das debêntures. Os ratings refletem o risco real de inadimplência do projeto perante suas obrigações a curto e médio prazos, incluindo o crescente serviço da dívida. A atual geração de caixa do projeto, sem considerar aportes e/ou endividamentos adicionais, é incompatível com suas obrigações financeiras de 2017 e 2018, incluindo as dívidas e a outorga fixa.

SENSIBILIDADE DO RATING

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating positivas incluem:

-- Pagamento integral da outorga fixa até dezembro de 2017;

-- Sucesso no reescalonamento da outorga fixa, sem endividamento adicional.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating negativas incluem:

-- Não reescalonamento da outorga fixa.

-- Não pagamento da outorga fixa vencida em junho de 2017 dentro do mesmo exercício.

RESUMO DA PERFORMANCE

A GRU Airport não honrou a obrigação de pagamento integral da outorga fixa em 11 de julho de 2017, no valor aproximado de BRL1,1 bilhão. Em 2016, a companhia também não honrou o pagamento na data devida e a liquidação da obrigação ocorreu apenas em dezembro de 2016, com a incidência de mora e juros contratuais.

A GRU Airport encaminhou à Agência Nacional de Aviação Civil (Anac), em junho de 2017, uma proposta para repactuação do cronograma de pagamento da Outorga Fixa, principal obrigação da companhia. Até o momento, o poder concedente ainda não tomou uma decisão, e a companhia informou ao mercado que o pagamento integral da outorga fixa será realizado até 20 de dezembro de 2017.

Em 2016, o número de passageiros diminuiu 6,1%, com queda de 8,9% e 0,9% de passageiros domésticos e internacionais, respectivamente. Não houve recuperação no volume de passageiros no primeiro semestre de 2017 e o aeroporto teve uma nova queda de 0,2%, em comparação ao ano anterior. Com isso, a receita líquida aumentou apenas 1,5% em 2016 e 4,5% no primeiro semestre de 2017, alcançando BRL1.649 milhões e BRL832 milhões nestes períodos, respectivamente.

O EBITDA ajustado pela Fitch atingiu BRL1.173 milhões em 2016 e BRL611 milhões no primeiro semestre de 2017, ficando 9% e 11% acima dos mesmos períodos dos anos anteriores. O aumento do EBITDA ajustado acima do crescimento das receitas é explicado pela implementação do programa de redução de custos na companhia.

Com base em junho de 2017, a concessionária possuía dívida total ajustada pela Fitch de BRL17,0 bilhões, incluindo o valor presente de outorga fixa, e posição de caixa de BRL403 milhões – o que, com base no EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, se traduz em uma relação dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 13,4 vezes.

Perfil do Projeto

A GRU Airport é a concessionária do Aeroporto de Guarulhos, que atende à região metropolitana de São Paulo, com aproximadamente 20 milhões de habitantes. A concessionária pertence a um consórcio privado, formado por Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. (Invepar, não avaliada pela Fitch) e Airports Company South Africa (ACSA, não avaliada pela Fitch), com 51% e Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária (Infraero, também não avaliada), com 49%. A concessão tem prazo de vinte anos.

Contato:

Analista principal

Uilian Mendonça

Analista sênior

+55-11-3957-3651

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º Andar

Cerqueira César – São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Bruno Pahl

Diretor

+55-11-4504-2204

Presidente do comitê de rating

Gláucia Calp

Diretora-executiva

+571-484-6778

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da GRU Airport.

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.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras disponíveis até 31 de março de 2017.

Histórico dos Ratings:

GRU Airport – 1ª emissão de debêntures – 1ª, 2ª, 3ª e 4ª Séries:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de novembro de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de agosto de 2016.

GRU Airport – 2ª emissão de debêntures – Série Única:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de agosto de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de agosto de 2016.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com; ou 'www.fitchratings.com.br'.

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 Financiamento de Projetos" (8 de julho de 2016).

Outra Metodologia Relevante

-- "Rating Criteria for Airports" (14 de dezembro de 2016).

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2017 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 taxação 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da

transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

RIO DE JANEIRO

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B - Centro - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - CEP: 20010-010 - Tel.: (55-21) 4503-2600 - Fax: (55-21) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700 - 7º andar - Cerqueira César - São Paulo - SP - Brasil - CEP: 01418-100 - Tel.: (55-11) 4504-2600 - Fax: (55-11) 4504-2601