



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Eleva Ratings das 1^a e 2^a Emissões de Debêntures do GRU Airport; Perspectiva Estável

Tue 05 Jan, 2021 - 12:57 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 05 Jan 2021: A Fitch Ratings removeu, hoje, a Observação Negativa e elevou os seguintes ratings das primeira e segunda emissões de debêntures da Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. (GRU Airport):

-- 1^a série da 1^a emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em março de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'BB(bra)'/Perspectiva Estável, de 'BB-(bra)' (BB menos(bra))/Observação Negativa;

-- 2^a série da 1^a emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em junho de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'BB(bra)'/Perspectiva Estável, de 'BB-(bra)' (BB menos (bra))/Observação Negativa;

-- 3^a série da 1^a emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em setembro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'BB(bra)'/Perspectiva Estável, de 'BB-(bra)' (BB menos (bra))/Observação Negativa;

-- 4^a série da 1^a emissão de debêntures, no montante de BRL75 milhões, com vencimento em dezembro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'BB(bra)'/Perspectiva

Estável, de 'BB-(bra)' (BB menos (bra))/Observação Negativa;

-- 2ª emissão de debêntures, em série única, no montante de BRL300 milhões, com vencimento em outubro de 2026: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'BB(bra)'/Perspectiva Estável, de 'BB-(bra)' (BB menos(bra))/Observação Negativa.

Estas ações de rating refletem a aprovação da Revisão Extraordinária do Contrato de Concessão, em razão dos impactos econômicos decorrentes da pandemia de coronavírus para o setor de concessões aeroportuárias, no montante de BRL854,9 milhões, e a reprogramação de 50% da outorga fixa que venceria em 17 de dezembro, no valor de BRL1,3 bilhão. Ambas as medidas combinadas compensaram integralmente o pagamento da outorga fixa de 2020, deixando, ainda, um saldo de reequilíbrio de, aproximadamente, BRL200 milhões, que poderá ser utilizado no pagamento da outorga fixa em 2021.

Em 2020, o tráfego e as receitas do aeroporto foram superiores aos cenários da Fitch, principalmente devido a uma recuperação maior do tráfego doméstico (estimado em 55% do volume de 2019) e a um aumento de receitas de cargas. No cenário de rating revisado da Fitch, o volume de tráfego total deverá retomar aos níveis de 2019 no ano de 2024, considerando a recuperação do tráfego doméstico em 2022 e do internacional em 2024. Neste cenário, o valor presente líquido (VPL) de recursos adicionais necessários para atender ao serviço da dívida foi reduzido para BRL2,4 bilhões, de BRL3,9 bilhões, na projeção do cenário de estresse da Fitch de setembro. Caso o cenário de estresse severo se materialize, com uma recuperação do tráfego ocorrendo apenas em 2025, o VPL dos recursos adicionais será de BRL3,1 bilhões, ainda em linha com o rating atual.

A Perspectiva Estável reflete a visão da Fitch de que o aeroporto não deve necessitar de recursos adicionais em 2021 no cenário de rating da agência, mesmo sem considerar futuros reequilíbrios adicionais.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Os ratings das debêntures do GRU Airport refletem o perfil operacional da companhia, que é a concessionária do maior aeroporto do país, localizado na região metropolitana de São Paulo. O aeroporto apresenta baixa volatilidade de tráfego antes da pandemia, forte perfil de Origem & Destino (O&D) e reajustes anuais das tarifas reguladas, que acompanham a inflação. As debêntures são dívidas seniores, indexadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e possuem uma cascata de pagamentos preestabelecida. Os ratings refletem, ainda, a boa infraestrutura do projeto, tendo em vista que os principais

investimentos obrigatórios já foram concluídos e que os próximos estão relacionados a gatilhos de demanda.

O pagamento anual da outorga fixa pressiona o fluxo de caixa da companhia, principalmente no atual cenário de recuperação de tráfego devido aos efeitos das medidas de contenção da pandemia de coronavírus. Portanto, o rating reflete um elevado risco de default em comparação com outras emissões no Brasil.

A pandemia de coronavírus e as medidas governamentais para contê-la, tomadas em todo o mundo, criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para o setor de transportes. As informações operacionais mais recentes do GRU Airport indicam que seu desempenho foi comprometido, e alterações significativas nas receitas e no perfil de custos do setor ainda estão ocorrendo. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência irá monitorar a gravidade e a duração dos efeitos da pandemia no setor de aeroportos. Além disso, incorporará dados qualitativos e quantitativos revisados em seus cenários base e de rating, com base nas expectativas de desempenho e na avaliação dos principais riscos.

Maior Aeroporto do Brasil (Risco de Volume: Forte)

O GRU Airport está localizado na região metropolitana de São Paulo, a mais rica do país, com aproximadamente 21,4 milhões de habitantes, e com uma economia madura. O aeroporto possui forte perfil de O&D frente a seu volume de passageiros total, com taxa anual (pré-pandemia) de crescimento composto (CAGR) de 8,3% e 2,9%, ao considerar dez anos e cinco anos, respectivamente. A volatilidade tem se mostrado baixa – sem considerar a redução de volume na pandemia - com variação de 7,4% durante o recente período de recessão no país. A concentração de companhias aéreas no aeroporto é moderada, e a Latam Airlines Group S.A. (Latam, não avaliada) representa cerca de 40% do total de passageiros.

Modelo de Tarifas Dual (Risco de Preço: Médio)

O marco regulatório das concessões de aeroportos no Brasil utiliza um modelo dual (dual till), o qual ajusta as tarifas reguladas anualmente pela inflação e não regula as receitas comerciais. Até 2015, as receitas comerciais por passageiro aumentaram substancialmente, mas se estabilizaram nos anos seguintes. O marco regulatório não prevê um modelo de recuperação de custos (price recovery).

Moderna Infraestrutura (Risco de Renovação e Infraestrutura: Forte)

O GRU Airport já concluiu os principais investimentos mandatórios, e a infraestrutura aeroportuária é moderna e bem conservada. As exigências contratuais de investimentos estão relacionadas à manutenção da excelência nos serviços, mesmo com o crescimento da demanda. De acordo com a administração, o aeroporto possui infraestrutura adequada para receber até 50 milhões de passageiros por ano, que devem ser alcançados nos cenários da Fitch apenas após o vencimento das debêntures. Os desembolsos do financiamento de longo prazo contratado com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) serão as principais fontes de captação dos próximos investimentos.

Estrutura de Dívida Adequada (Estrutura da Dívida: Médio)

As debêntures são seniores e estão indexadas ao IPCA, o mesmo índice utilizado para reajustar as tarifas reguladas, o que constitui hedge natural. A dívida tem uma cascata de pagamentos preestabelecida e possui garantias compartilhadas entre os credores do emissor. A estrutura prevê, ainda, covenant relacionado ao índice de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) acima de 1,3 vez para a distribuição de dividendos e conta reserva para o serviço da dívida de três meses – a mesma exigida no contrato de financiamento de longo prazo do BNDES.

Perfil Financeiro

A concessionária apresenta alto índice de alavancagem: o índice de dívida líquida mais o valor presente da outorga fixa sobre o EBITDA ajustado foi de 11,7 vezes em setembro de 2020, considerando os últimos 12 meses. Considerando apenas as dívidas financeiras, a alavancagem seria de 2,9 vezes no mesmo período. A queda de tráfego e receitas em virtude da pandemia de coronavírus aumentou a dependência de aumentos reais de receita no futuro para cumprir todas as obrigações de forma adequada. Quando comparado aos cenários de setembro de 2020, a necessidade de aportes e/ou dívidas adicionais foi reduzida, resultado de uma recuperação mais rápida do tráfego que o esperado pela Fitch, do reequilíbrio aprovado pelo Poder Concedente e do reperfilamento de 50% da outorga fixa de 2020. No cenário de rating, o VPL de recursos adicionais é de BRL2,4 bilhões, uma redução considerável quando comparada ao cenário de estresse de setembro, de BRL3,9 bilhões.

COMPARAÇÃO COM PARES

Não há pares comparáveis com o GRU Airport no portfólio da Fitch no Brasil.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Reequilíbrios financeiros adicionais que compensem os pagamentos de outorga fixa, de 2021 e 2022, reduzindo a necessidade de recursos adicionais nos cenários da Fitch;

-- Tráfego internacional acima de 7 milhões de passageiros em 2021;

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Volume total de passageiros abaixo de 20 milhões em 2021.

EMISSÃO

O GRU Airport emitiu debêntures no montante de BRL600 milhões – divididas em duas emissões de BRL300 milhões cada. A primeira emissão, em quatro séries, com carência de principal de três anos (para a primeira série) e de até três anos e nove meses (para a quarta série) e vencimento final em dezembro de 2025. O primeiro pagamento de juros (para a primeira série) ocorreu em março de 2015. A segunda emissão de debêntures foi emitida em série única, com vencimento em dezembro de 2026. As debêntures têm pagamentos anuais de juros, após um ano de carência, e principal, após quatro anos.

As debêntures analisadas, em conjunto com os financiamentos de longo prazo contratados junto ao BNDES, foram totalmente utilizadas no financiamento do projeto de expansão do aeroporto, entre 2012 e 2019.

PRINCIPAIS PREMISSAS

Atualmente, a Fitch não está diferenciando o cenário-base do cenário de rating, devido ao nível de incerteza com relação à performance de tráfego futura, em função dos desdobramentos da pandemia de coronavírus. As premissas dos cenários de rating e estresse severo da Fitch refletem as projeções macroeconômicas do Produto Interno Bruto (PIB), da inflação e de juros, atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em dezembro de 2020.

As principais premissas do cenário de rating da Fitch incluem:

- Recuperação do tráfego (em % do volume de 2019): 28% internacional e 54% doméstica (2020); 45% e 80%, respectivamente, (2021); 70% e 100% (2022); 80% e 103% (2023); 100% e 107% (2024); e 103% e 109% (2025).
- Aumento na movimentação de cargas de 1,0 vez o crescimento do PIB;
- Reajustes das tarifas conforme a inflação do período;
- Aumento das despesas operacionais conforme a inflação do período a partir de 2021;
- Capex de manutenção de acordo com as projeções do emissor.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de estresse severo, com exceção dos seguintes pontos:

- Recuperação do tráfego (em % do volume de 2019): 28% internacional e 54% doméstica (2020); 30% e 60%, respectivamente, (2021); 50% e 80% (2022); 60% e 100% (2023); 80% e 103% (2024); e 100% e 107% (2025).
- Aumento na movimentação de cargas de 0,95 vez o crescimento do PIB.

No cenário de rating da Fitch, GRU Airport apresenta VPL de recursos adicionais necessários para atender ao serviço da dívida de BRL2,4 bilhões. No cenário de estresse severo, o VPL dos recursos adicionais é de BRL3,1 bilhões.

PERFIL DE CRÉDITO

O GRU Airport é a concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos, que atende a região metropolitana de São Paulo, com aproximadamente 21,6 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.

RESUMO DO PERFIL DE CRÉDITO

De janeiro a novembro de 2020, o tráfego total do aeroporto de Guarulhos foi equivalente a 45,5% do volume apresentado no mesmo período de 2019. A recuperação do tráfego doméstico tem sido muito superior à do tráfego internacional, impactando positivamente a recuperação de tráfego total: no mesmo período, o tráfego doméstico foi equivalente a 54,3% do volume de janeiro a novembro de 2019, enquanto o tráfego internacional foi de apenas 28,8%. A queda mais acentuada no tráfego internacional é em virtude das restrições de entrada adotadas por diversos países.

Em novembro, a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) aprovou uma recomposição econômico-financeira no montante de BRL854,9 milhões, como forma de reequilíbrio pela perda de tráfego e receitas em virtude da pandemia.

Em 15 de dezembro de 2020, a Secretaria Nacional de Aviação Civil (SAC) aprovou a utilização desse montante para o pagamento da outorga fixa de BRL1,3 bilhão referente a 2020. Em 17 de dezembro, um aditivo ao Contrato de Concessão foi assinado, incluindo a reprogramação de 50% da outorga fixa de 2020, a ser paga junto com as outorgas fixas de 2029, 2030 e 2031, e a postergação dos vencimentos das outorgas fixas até 2024, de julho para dezembro de cada ano.

Considerando a reprogramação da outorga fixa de 2020 e o reequilíbrio aprovado, GRU Airport compensou integralmente a outorga fixa de 2020, e um saldo de aproximadamente BRL200 milhões do reequilíbrio será utilizado para os próximos pagamentos de outorga fixa.

Entre janeiro a setembro de 2020, GRU Airport apresentou receitas líquidas de BRL1,0 bilhão, 31% abaixo do mesmo período de 2019. No mesmo período de 2020, o EBITDA ajustado pela Fitch foi de BRL654 milhões, 45% abaixo do apresentado entre janeiro e setembro de 2019. Apesar do maior controle de custos, o aumento de provisões devido ao aumento na inadimplência teve impacto negativo. Com base nos últimos 12 meses até 30 de setembro de 2020, a alavancagem da concessionária, medida por dívida líquida mais o valor presente da outorga fixa sobre o EBITDA ajustado foi de 11,7 vezes; considerando apenas as dívidas financeiras, a alavancagem seria de 2,9 vezes no mesmo período.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução 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.

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: 28 de setembro de 2020.

2ª Emissão de Debêntures – Série Única

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de agosto de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 28 de setembro de 2020.

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 X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

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 (24 de março de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (23 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Airports Rating Criteria (24 de março de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Concessionaria do Aeroporto Internacional de Guarulhos SA		
● Concessionaria do Aeroporto Internacional de Guarulhos SA/Debt/1 Natl LT	Natl LT	BB(bra) Rating Outlook Stable Upgrade BB-(bra) Rating Watch Negative

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
<ul style="list-style-type: none"> • 1a Emissão - 1a Série 	Natl BB(bra) Rating Outlook Stable LT	Upgrade BB- (bra) Rating Watch

BRAGRIIDPSONA
[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Bruno Pahl

Director

Analista primário

Nacional

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Gabriela Cavichioli

Associate Director

Analista secundário

Nacional

+55 11 3957 3664

Marta Veloso

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2618

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Airports Rating Criteria \(pub. 22 Oct 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Concessionaria do Aeroporto Internacional de Guarulhos SA

-

DISCLAIMER

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 CONDUITA 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 CONDUITA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 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 taxaço 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).

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Infrastructure and Project Finance Latin America Brazil
