

Fitch Afirma Rating 'AA-(bra)' da 5ª Emissão de Debêntures da Arteris

Fitch Ratings - São Paulo, 7 de agosto de 2018: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra)) das seguintes séries da quinta emissão de debêntures da Arteris S.A. (Arteris):

-- 1ª série, no montante de BRL1,454 bilhão, com vencimento em 2022;

-- 3ª série, no montante de BRL162 milhões, com vencimento em 2024.

A Perspectiva dos ratings é Estável.

A afirmação dos ratings reflete a performance operacional da Arteris em linha com o cenário-base da Fitch e a expectativa de níveis de alavancagem próximos a 4,0 vezes nos próximos quatro anos, o que é adequado à categoria de rating, segundo a metodologia aplicada.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Sumário: Os ratings da quinta emissão de debêntures da Arteris refletem seu diversificado portfólio, composto por rodovias maduras, em expansão e estrategicamente localizadas em importantes corredores das regiões Sul e Sudeste do país. As concessões da Arteris possuem volatilidade de tráfego moderada, com marco regulatório robusto, o que permite reajustes anuais de tarifas que compensam a inflação e recompõem o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos. A estrutura da dívida da companhia é fraca, exposta às variações das taxas de juros e com limitadas contas reservas.

De acordo com o cenário de rating da Fitch, a Arteris atingirá sua alavancagem máxima, medida de forma consolidada por dívida líquida ajustada/EBITDA, de 4,1 vezes, em dezembro de 2018. Os ratings da quinta emissão de debêntures refletem, ainda, a flexibilidade da Arteris para postergar a assinatura de novos aditivos com exigência de novos investimentos em caso de expectativas frustradas de crescimento de tráfego, a fim de manter a alavancagem consolidada líquida abaixo de 4,0 vezes.

Rodovias Bem Localizadas [Risco de Volume – Médio]:

A Arteris possui ativos estrategicamente localizados nas regiões Sul e Sudeste do país, e suas rodovias ligam centros metropolitanos importantes. A Autopista Fernão Dias, por exemplo, une São Paulo a Belo Horizonte, enquanto a Autopista Régis Bittencourt conecta São Paulo a Curitiba. O perfil de tráfego é composto por 66% de veículos pesados, demonstrando o alto grau de exposição da companhia aos ciclos econômicos. Contudo, o nível de concorrência das concessionárias é limitado e as tarifas e a volatilidade do tráfego, moderadas. A expectativa é que o volume de tráfego acompanhe o desempenho da economia do país.

Reajustes de Tarifas Adequado [Risco de Preço – Médio]:

Os contratos de concessão da Arteris contêm cláusulas que permitem reajustes periódicos atrelados à inflação. Adicionalmente, as rodovias federais deverão receber aumentos reais nas tarifas nos próximos anos, provenientes de aditivos contratuais já assinados com o poder concedente. O marco regulatório é robusto e, historicamente, o risco político que afeta os reajustes tarifários é compensado por outros mecanismos, que visam a preservar o equilíbrio econômico-financeiro dos negócios.

Plano de Investimentos Elevado [Risco de Renovação e Infraestrutura – Médio]:

A Arteris possui em seu portfólio três rodovias maduras e seis em fase de expansão. A concessão de um de seus ativos maduros, a Autovias S.A. (Autovias, não avaliada), vencerá em 2019 e será reposta pela Via Paulista S.A. (Via Paulista, não avaliada), cujo contrato inclui o trecho hoje administrado pela Autovias e que possui investimentos obrigatórios relevantes. O plano de investimentos para 2018-2024 é de BRL9,7 bilhões, que serão alocados principalmente nas rodovias federais e na ViaPaulista. A Arteris assinou aditivos que incluíram investimentos elevados, os quais resultaram em aumentos reais das tarifas. O plano de manutenção é moderadamente desenvolvido, e a empresa tem flexibilidade limitada para concluí-lo. As principais fontes de financiamento serão emissões de debêntures e empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Adicionalmente, há inspeções regulares, realizadas pelo poder concedente ao longo do ano, com aplicação de penalidades, caso necessário.

Subordinação Estrutural da Holding [Estrutura de Dívida – Fraca]:

A estratégia da Arteris é obter financiamentos e emitir dívidas por meio de suas subsidiárias operacionais e da holding controladora. A estrutura da dívida conta com contas reservas limitadas e estão expostas a taxas de juros variáveis, o que gera descasamento entre receita e dívida. Da dívida consolidada, 41% são indexados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) e 48%, atrelados à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). A companhia também apresenta risco de refinanciamento, uma vez que possui amortizações bullet e com parcelas ‘balão’. Estes riscos são mitigados de alguma forma pelo sólido acesso da Arteris a mercados e pela ativa gestão da dívida. Além disso, o emissor tem flexibilidade para gerenciar o caixa entre suas controladas e a holding, incluindo o repagamento de mútuos pelas rodovias federais e distribuição de dividendos provenientes, principalmente, das maduras rodovias estaduais.

Perfil Financeiro

A alavancagem consolidada, medida pelo indicador dívida líquida ajustada/EBITDA, aumentará para 4,1 vezes em dezembro de 2018, de 3,1 vezes em março de 2018, de acordo com o cenário de rating da Fitch. O aumento da alavancagem da companhia reflete as necessidades de financiamento de seu robusto plano de investimentos, o fim da concessão da Vianorte S.A. (Vianorte, não avaliada), em maio de 2018, e a quinta emissão de debêntures da Concessionária de Rodovias do Interior Paulista (Intervias, não avaliada), no montante de BRL800 milhões, em junho de 2018. Ainda de acordo com o cenário de rating da agência, a alavancagem consolidada da Arteris atinge 3,9 vezes em 2021, primeiro ano completo após o vencimento da Centrovias S.A. (Centrovias, não avaliada), e diminui para um nível próximo a 3,0 vezes em 2024, mesmo com substancial distribuição de dividendos após 2023. Os ratings consideram a estratégia da companhia de manter a alavancagem consolidada líquida abaixo de 4,0 vezes.

COMPARAÇÃO COM PARES

A Ecorodovias Concessões e Serviços S.A. (ECS – Rating Nacional de Longo Prazo da sétima emissão de debêntures ‘AA(bra)’/Perspectiva Estável) e a CCR S.A. (CCR – Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’/Perspectiva Positiva) são as companhias cujos perfis mais se aproximam ao da Arteris dentro do portfólio de ratings públicos da Fitch no Brasil. As três possuem elevado plano de investimentos para os próximos anos e dependem da geração de caixa das rodovias maduras para suportar suas obrigações. Contudo, a Arteris possui maior alavancagem, medida por dívida líquida ajustada/EBITDA: 4,1 vezes no cenário de rating, enquanto a ECS e a CCR atingem 3,7 vezes e 3,3

vezes, respectivamente, em 2018. Ao considerar a dívida líquida sem a outorga fixa, a alavancagem máxima da Arteris se mantém em 4,1 vezes e as da ECS e CCR diminuem para 3,1 e 3,0 vezes, respectivamente.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

-- Alavancagem consolidada (dívida líquida ajustada/EBITDA) abaixo de 3,5 vezes, de forma recorrente;

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

-- Alavancagem consolidada (dívida líquida ajustada/EBITDA) acima de 4,5 vezes, de forma recorrente.

RESUMO DA PERFORMANCE

As rodovias da Arteris são fortes geradoras de caixa, apesar da deterioração do Produto Interno Bruto (PIB) nos últimos anos. Em 2017, houve reversão da tendência de queda no tráfego verificada pela companhia desde 2015, com um crescimento de 2,9%, comparado à redução de 6,3% e 4,2% em 2015 e 2016, respectivamente. Em 2018, a Arteris teve seu tráfego impactado pela greve dos caminhoneiros, com uma queda no tráfego de 19,8% em maio e crescimento de apenas 0,8% no primeiro semestre, quando comparado aos mesmos períodos de 2017.

Os caminhoneiros reivindicavam controle de preço dos combustíveis e, como forma de deter a greve, o governo federal estabeleceu - entre outras medidas - que nenhuma estrada de pedágio no Brasil é autorizada a cobrar tarifas sobre eixos suspensos de veículos pesados. Essa medida não afeta as rodovias federais, pois elas já não cobram os eixos suspensos, mas tem impacto nas rodovias estaduais de São Paulo. A Agência de Transporte do Estado de São Paulo (Artesp) já iniciou negociações para reequilibrar os contratos de concessão e os ratings consideram que a Arteris será devidamente compensada.

Em 2017, o EBITDA calculado pela Fitch ficou em linha com o do ano anterior, devido principalmente à venda das ações da Serviços e Tecnologia de Pagamentos S.A. (STP, não avaliada), por BRL191 milhões, em 2016. Ao desconsiderar esse efeito não recorrente, o EBITDA cresceu 12% em 2017, devido principalmente ao crescimento de 12% da receita líquida consolidada.

Em maio de 2018 a concessionária Vianorte foi devolvida ao poder concedente após o fim do contrato de concessão. A Arteris teve o direito a uma extensão de 55 dias no prazo final, dada a diferença entre o índice de reajuste original das tarifas (Índice Geral de Preços do Mercado – IGP-M) e o índice efetivamente aplicado (Índice Preços ao Consumidor Amplo – IPCA).

Não há decisão judicial conclusiva sobre os processos de revogação dos aditivos contratuais de Autovias, Centrovias e Intervias, pleiteados pela Artesp, que estão em estágios diferentes de julgamento. A Fitch considera, nas premissas de seus cenários base e de rating, que os prazos contratuais serão honrados. Caso os termos sejam invalidados, os ratings poderão ser alterados para refletir as novas condições.

Cenários da Fitch

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para PIB, inflação e Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em 14 de junho de 2018.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário-base incluem:

- Crescimento no tráfego de 1,3 vez o PIB a partir do segundo semestre de 2018. A Fitch aumentou sua premissa de multiplicador do PIB para 1,3 vez, de 1,2 vez, à luz do histórico de tráfego das rodovias ser consistentemente acima de 1,2 vez o PIB;
- Vencimento das concessões da Autovias e Centrovias em setembro de 2019 e agosto de 2020, respectivamente, devido a aditivos contratuais que visam os reequilíbrios econômico-financeiros oriundos de novos investimentos, da diferença de indexadores de reajuste das tarifas e da alteração da curva de amortização do intangível;
- Despesas operacionais de BRL7,4 bilhões entre 2018-2024;
- Investimentos de BRL9,7 bilhões no período 2018-2024;
- Emissão de novas dívidas no montante de BRL10,6 bilhões e amortização de vencimentos no montante de BRL8,9 bilhões em 2018-2024.

As mesmas premissas foram utilizadas pela Fitch em seu cenário de rating, à exceção de:

- Crescimento no tráfego de 1,1 vez o PIB a partir do segundo semestre de 2018. A Fitch aumentou sua premissa de multiplicador do PIB para 1,1 vez, de 1,0 vez, em função de o histórico de tráfego das rodovias ser consistentemente acima de 1,2 vez o PIB;
- Despesas operacionais de BRL7,6 bilhões entre 2018-2024;
- Emissão de novas dívidas, no montante de BRL11,2 bilhões, e amortização de vencimentos, no montante de BRL8,9 bilhões entre 2018-2024.

No cenário-base da Fitch, a alavancagem máxima consolidada, medida por dívida líquida ajustada/EBITDA, é de 4,0 vezes em 2018. Já no cenário de rating, a alavancagem máxima consolidada é de 4,1 vezes, também em 2018.

Perfil do Projeto

A Arteris é a líder nacional em extensão de rodovias administradas, com aproximadamente 3,4 mil quilômetros operados. O grupo possui em seu portfólio nove rodovias, das quais são quatro concessões estaduais em São Paulo e cinco concessões federais nas regiões Sul e Sudeste. As rodovias paulistas são maduras, à exceção da ViaPaulista, e as rodovias federais estão em estágio avançado de expansão.

Além das rodovias, o portfólio da Arteris conta com uma companhia responsável pela revisão e pelo gerenciamento de novas obras, assim como pela preservação e conservação, a Latina Manutenção.

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 secundária
Alessandra Braga
Analista sênior
+55-11-4504-2203

Presidente do comitê de rating
Gláucia Calp
Diretora-executiva
+571-484-6778

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

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação e 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 Arteris S.A.

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 30 de junho de 2018.

Histórico dos Ratings:

5ª emissão de debêntures:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de setembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 31 de outubro de 2017.

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/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.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, de 27 de julho de 2018.

Outras Metodologias Relevantes:

-- Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria de 30 de julho de 2018;

-- Parent and Subsidiary Rating Linkage, de 16 de julho de 2018.

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. 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 © 2018 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.