

EXTRATO DA RECOMENDAÇÃO  
DO COMITÊ INDEPENDENTE DA CCR S.A.  
PARA A SUA ADMINISTRAÇÃO  
SOBRE A PROPOSTA DE EVENTUAL ASSUNÇÃO  
PELA CCR S.A.

DE CERTOS DIREITOS VINCULADOS AO DESENVOLVIMENTO DO NOVO AEROPORTO  
DE SÃO PAULO – (“NASP”)

DETIDOS POR EMPRESAS QUE FAZEM PARTE DOS GRUPOS ANDRADE GUTIERREZ E  
CAMARGO CORRÊA, AMBOS INTEGRANTES DO BLOCO DE CONTROLE DA CCR S.A.

São Paulo, 05 de Outubro de 2015

São Paulo, 05 de Outubro de 2015

Ilmo. Sr. Renato Vale  
Presidente da CCR S.A.  
Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 5º andar  
São Paulo – SP – CEP 04551-065

c/c: Presidente do Conselho de Administração da CCR S.A. (“CCR” ou “Companhia”)

Prezado Senhor

O presente documento, preparado em atenção à solicitação da administração da Companhia, consiste em um extrato das análises e recomendações do Comitê Independente (“CI”), que reproduz o conteúdo do respectivo Relatório, excluindo apenas determinadas informações consideradas sensíveis para o desenvolvimento do Projeto do Novo Aeroporto de São Paulo (“Projeto NASP”), cuja divulgação nesse momento não atenderia aos melhores interesses da Companhia.

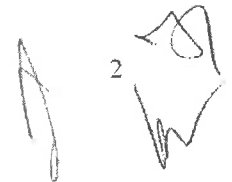
#### **I - INTRODUÇÃO E OBJETIVO DOS TRABALHOS DO CI**

O objetivo do trabalho do CI foi avaliar a eventual assunção da titularidade de certos direitos (“Assunção de Direitos”) vinculados ao desenvolvimento do Novo Aeroporto de São Paulo (“NASP”). Os direitos são detidos por Andrade Gutierrez Concessões S.A. (“AGC”) e Camargo Corrêa Investimentos em Infraestrutura S.A. (“CCII”) sendo AGC e CCII doravante designadas em conjunto como “Proponentes”), empresas integrantes dos grupos Andrade Gutierrez e Camargo Corrêa, acionistas participantes do grupo de controle da Companhia.

O CI foi instalado no dia 16 de Junho de 2015 e reuniu-se em dez ocasiões. As atividades do CI incluíram o acompanhamento e a supervisão do trabalho dos seguintes assessores contratados com vistas a dar suporte aos trabalhos do CI, bem como às necessidades da CCR:

- a. JGP Consultoria e Participações Ltda. (“JGP”) – empresa que realizou a análise do terreno objeto de determinado Contrato de Opção de Compra outorgada por terceiro proprietário às Proponentes, em local onde se pretende construir o NASP (“Terreno”), sob o ponto de vista socioambiental e seus contornos técnicos;
- b. Cushman & Wakefield Consultoria Imobiliária (“Cushman”) e CB Richard Ellis - CBRE Consultoria do Brasil Ltda. (“CBRE”) – empresas que realizaram a avaliação econômico-financeira do Terreno. Além disso, o CI examinou 2 (dois) outros relatórios de avaliação econômico-financeira do Terreno que foram contratados pelas próprias Proponentes. O primeiro deles foi emitido em março/2015, pela Jones Lang Lasalle (“JLL”) e o segundo deles em maio/2015, pela Colliers International do Brasil (“Colliers”);
- c. Bicalho e Mollica Advogados (“Bicalho e Mollica”) – escritório de advocacia que realizou a análise e avaliação dos aspectos legais vinculados à propriedade do Terreno;
- d. KPMG Transaction and Forensic Services Ltda. (“KPMG”) – empresa que realizou o trabalho de exame dos gastos incorridos pelas Proponentes com diversos estudos e consultorias visando à análise da viabilidade do desenvolvimento do projeto de construção do NASP; e

2



- e. Zancan Advogados (“ZA”) – escritório de advocacia que deu assistência na diligência legal do arcahouço jurídico vigente para a construção de aeroporto comercial no estado de São Paulo, entre outros aspectos, bem como assessorou o CI nos assuntos legais.

## **II - DOCUMENTOS ANALISADOS PELO CI**

- a. Carta Oferta apresentada por AGC e CCH de 29 de abril de 2015;
- b. O relatório da JGP, que conclui que não há impedimentos legais no que se refere aos aspectos socioambientais do Terreno para a construção do NASP, desde que observada a legislação de regência e as autorizações a serem concedidas pelos órgãos fiscalizadores competentes. O relatório também reporta os aspectos legais a serem observados caso se dê outra destinação ao Terreno;
- c. Relatórios de avaliações econômico-financeira do Terreno.
- d. O relatório do Bicalho e Mollica, que conclui que parte substancial das diferentes glebas que compõem o Terreno está com a titularidade devidamente regularizada. Há uma pequena parte em processo de regularização;
- e. O relatório da KPMG, que reporta a realização de exames e testes em amostras materialmente relevantes dos documentos representativos dos gastos incorridos pelas Proponentes no desenvolvimento do projeto do NASP; e
- f. O relatório do ZA, que trata de aspectos legais para a obtenção da autorização para a construção e instalação do NASP.

## **III - ANÁLISE E RECOMENDAÇÕES DO CI QUANTO À CARTA OFERTA DAS PROPONENTES, INCLUSIVE EM RAZÃO DOS TRABALHOS DOS REFERIDOS ASSESSORES CONTRATADOS**

As Proponentes indicaram que estão trabalhando, desde 2007, no desenvolvimento do NASP, para atender à RMSP -- Região Metropolitana de São Paulo.

Segundo as Proponentes, e que é confirmado pela própria Companhia, há estudos de demanda que indicam a necessidade de um novo aeroporto para atender a RMSP, sob pena de, no médio prazo, comprometer o atendimento das necessidades de transporte aéreo na região.

Esta iniciativa insere-se no contexto de outras similares já realizadas, pois a CCR adquiriu, em 2011, participações acionárias que permitem a exploração de certos aeroportos que eram então detidas pelas Proponentes (Curaçao, San José e Quito). A aquisição teve como referência trabalho desenvolvido por Comitê Independente específico e foi aprovada pelos acionistas da Companhia, em Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”), ocasião em que as Proponentes se abstiveram de votar.

A Administração da CCR continuou a examinar oportunidades de negócios que se apresentam neste segmento da economia, uma vez que a exploração da atividade se encontra dentre aquelas elencadas como “core business” da Companhia. Neste sentido, a CCR assinou, em 2014, contrato de concessão e operação do Aeroporto de Confins, em Minas Gerais e aumentou recentemente a sua participação acionária nas empresas que exploram os aeroportos de Curaçao e Quito.



Desde 2007 as Proponentes empreenderam certos esforços com vistas a superar diversas etapas que fazem parte de projetos desta envergadura.

Dentre as etapas desenvolvidas ou cumpridas pelas Proponentes, destacam-se:

- i. Assinatura em 02 de fevereiro de 2011 de opção de compra do Terreno firmada com terceiro ("Contrato de Opção"), nos municípios de Caieiras e Cajamar/SP, sucessivamente renovada. O Contrato de Opção estipula o preço pré-definido (de cerca de R\$ 360 milhões em Março de 2015) para o exercício da opção de compra constante do Contrato de Opção, bem como que, havendo o referido exercício da opção (de cerca de R\$ 60 milhões em valores de Março de 2015), os pagamentos realizados pelas Proponentes ao terceiro proprietário do Terreno, devidamente corrigidos monetariamente, serão abatidos do referido preço de compra;
- ii. A realização de estudos de Tráfego Aéreo;
- iii. Contratação de avaliações econômico-financeiras atualizadas e independentes, de duas renomadas empresas especializadas, para determinar se o valor de mercado do Terreno, objeto do Contrato da Opção, é superior ao preço contratado;
- iv. Contratação e atualização de certos estudos de viabilidade econômico-financeira e de engenharia do projeto.

O CI realizou a análise de cada item da Oferta das Proponentes e sugeriu o tratamento a ser dado pela Companhia para cada caso, conforme detalhado a seguir.

A titularidade do Terreno, tanto por suas características e dimensões, como por sua localização estratégica daria à CCR inegável protagonismo para viabilizar esse projeto tão importante para assegurar o crescimento sustentado dos negócios sociais.

Além disso, no pressuposto de que o Terreno tenha valor de mercado superior ao respectivo preço de compra, em caso do projeto não ser viabilizado, seriam baixas as chances de a Companhia não conseguir recuperar os valores aplicados na compra do Terreno. Entretanto, como será melhor exposto nos parágrafos abaixo, as duas novas avaliações do Terreno, feitas por iniciativa do CI, atribuíram-lhe valores inferiores aos das outras avaliações e também ao preço de exercício constante do Contrato de Opção. Embora a diferença de valores não seja relevante para o projeto do NASP, com investimentos previstos para vários bilhões de Reais, aumentariam os riscos de a Companhia, eventualmente, não recuperar todo o dinheiro investido na compra do Terreno. Feitas estas observações preliminares, passa-se a examinar os diversos itens da Oferta.

- a. A AGC e CCII se dispõem a transferir à CCR todos os estudos até agora realizados, bem como a garantir a completa transferência do conhecimento adquirido ("Estudos"), e a apoiar a CCR nos futuros passos para o desenvolvimento do projeto. Em contrapartida, a CCR deveria adquirir os Estudos mediante o reembolso dos valores dispendidos pela AGC e CCII, devidamente reajustados. O montante atualizado até 31 de Março de 2015 é de cerca de R\$ 15 milhões.

➤ Em seu relatório, a KPMG apontou alguma insuficiência na documentação de suporte dos gastos com os Estudos incorridos a partir do ano de 2007.

Em razão do fato descrito, o CI e a Diretoria da Companhia decidiram glosar valores que representam o percentual de 33% sobre o total apresentado pelas Proponentes, restando assim o valor de R\$ 10 milhões dos Estudos a Reembolsar.



O CI está de acordo com o reembolso dos gastos dos Estudos. e recomenda que o valor a ser reembolsado seja atualizado monetariamente pela variação do IGP-M/FGV, conforme a variação do período incorrido entre a data dos dispêndios e a data do reembolso.

O CI delega à Diretoria da CCR a decisão sobre o momento adequado para o reembolso dos Estudos.

- b. A AGC e CCII se dispõem a transferir à CCR o Contrato de Opção firmado com terceiro, mediante o reembolso dos valores já dispendidos, devidamente atualizados, valores esses que, conforme estipulado no próprio Contrato de Opção, serão descontados do preço de compra pré-acordado do Terreno.

➤ As duas avaliações econômico-financeiras contratadas pelas Proponentes, indicam que o valor de mercado do Terreno está em linha com o preço de compra pré-acordado com o terceiro proprietário. Por outro lado, as duas avaliações econômico-financeiras contratadas pela Companhia, por recomendação do CI, indicam que o valor de mercado do Terreno está abaixo do referido preço de compra pré-acordado, devidamente atualizado monetariamente. Apesar de todas adotarem o mesmo critério básico de avaliação, ou seja, método comparativo de preços, as glebas tomadas como parâmetro foram distintas umas das outras, assim como as localizações nas cercanias do Terreno. Segundo os avaliadores, em razão destes fatores e outros determinados pela interpretação das normas técnicas ou por critérios subjetivos e experiência dos diferentes avaliadores, seria possível se deparar, como de fato ocorreu, com as divergências nos resultados das avaliações. Os resultados das avaliações são aproximadamente os seguintes: JLL, R\$ 495 milhões; Collier, R\$ 483 milhões; Cushman, R\$ 248 milhões; e CBRE, R\$ 104 milhões.

Diante disso, o CI fez chegar ao conhecimento da Diretoria da Companhia que a situação requer um debate aprofundado sobre qual seria o valor razoavelmente justo do valor de mercado do Terreno face os resultados díspares das diferentes avaliações econômico-financeiras apresentadas; e quais seriam as novas condições de preço do Terreno a serem acertadas entre as partes envolvidas, o terceiro proprietário do Terreno, Proponentes e a Companhia.

O CI manifestou sua opinião à Diretoria da CCR de que, em última análise, mesmo no cenário em que o preço pré-acordado for mantido, cabe à Diretoria avaliar e concluir se mesmo assim deve a Companhia exercer a opção de compra constante do Contrato de Opção, nos termos atualmente vigentes, face o interesse estratégico, na visão da Diretoria, de perseguir o objetivo de desenvolver o projeto do NASP.

Superada esta fase e caso a decisão seja no sentido de prosseguir com a aquisição do Terreno, o CI entende que as condições gerais para a aquisição do Terreno pela CCR é matéria a ser submetida e aprovada pelos seus órgãos deliberativos

   
5  


- c. As construtoras dos Grupos AGC e CCII teriam Direito de Preferência na execução dos serviços de engenharia e construção necessários ao início da operação do aeroporto (“Primeira Fase” dos investimentos), desde que em condições e modelos de contratações adequadas e respeitadas as regras de Governança Corporativa da CCR.

➤ O CI recomenda a rejeição desta proposta, haja vista que, tomando-se como base as regras de Governança Corporativa da CCR, não caberia o Direito de Preferência aos acionistas da Companhia e/ou empresas de seu grupo econômico para a contratação com a Companhia.;

- d. Caso o NASP seja autorizado pelo Governo Federal e se torne operacional, a AGC e a CCII fariam jus, a título de “fee pelo desenvolvimento da oportunidade do negócio”, a 5% (cinco por cento) do EBTIDA apurado durante os 5 (cinco) primeiros anos de operação, em condições de pagamento a serem ajustadas entre as Partes.

➤ A partir das simulações desenvolvidas pela Diretoria da CCR e de diversos debates, simulações e considerações feitas entre os membros do CI e destes com a Diretoria, o CI recomenda à Companhia: (i) que o “fee pelo desenvolvimento da oportunidade do negócio” seja calculado sobre o lucro líquido de cada exercício social, alinhando-se os interesses das Proponentes aos mesmos interesses de todos os demais acionistas da Companhia; (ii) que o “fee” seja fixado em 7,5% (sete vírgula cinco por cento) do lucro líquido da empresa a ser constituída especialmente para explorar o NASP; (iii) que o “fee” seja calculado sobre o lucro líquido apurado até o 8º ano, inclusive, a contar da data de operação regular do NASP, porém limitado ao valor máximo acumulado de R\$ 130 milhões de reais, atualizado anualmente entre 1º de Janeiro de 2017 e a data de pagamento, de acordo com a variação acumulada do IPCA. e

- e. Caso o Terreno não seja utilizado para aeroporto ou seja vendido a terceiros, as empresas AGC e CCII, pelo prazo de 10 (dez) anos contados da data de transferência do projeto NASP para a CCR, fariam jus à metade do ganho determinado pela diferença entre o VA – Valor de Avaliação e o VEO – Valor de Exercício da Opção ajustado pelo IPCA para a mesma data base do VA. O VA seria determinado pela média aritmética de duas ou três avaliações apresentadas por empresas internacionais especializadas.

➤ Tendo em vista o descrito no item “b” acima, que resultou na necessidade de novas tratativas entre as partes envolvidas sobre o preço final de compra do Terreno, resta prejudicada a proposta apresentada pelas Proponentes. Logo, o CI recomenda a sua rejeição.

A

Q

6  
W

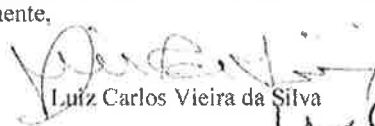
#### IV - APROVAÇÃO E DIVULGAÇÃO


Vencidas as etapas descritas neste Relatório, caso a Diretoria da CCR logre sucesso na resolução das pendências, o CI recomenda que as diversas matérias sejam submetidas aos seus órgãos deliberativos, Conselho de Administração e Assembleia Geral de Acionistas, indicando-se em cada uma delas a respectiva recomendação do CI, conforme disposto neste Relatório.


Os membros do CI entendem que a disponibilização deste Relatório e outros documentos que suportaram os trabalhos dos membros do CI aos órgãos deliberativos fica a critério da Companhia.

O CI e seus assessores estão à disposição da Companhia para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

  
Luiz Carlos Vieira da Silva

  
Henrique Sutton de Sousa Neves

  
Luiz Alberto Colonna Rosman