

Comunicado à Imprensa

S&P Global Ratings realiza várias ações de rating para locadoras de veículos e empresas de transporte brasileiras por impacto da COVID-19; ratings removidos do *CreditWatch* negativo

19 de maio de 2020

Resumo da Ação de Rating

- Considerando o impacto inicial da COVID-19 e as consequentes restrições de circulação no Brasil, esperamos atualmente que as taxas de utilização das empresas de rent-a-car (locação de veículos) fiquem em torno de 65%-70% na média de 2020, com tarifas médias mais baixas devido a um mix diferente de clientes, resultando em fluxos de caixa operacionais mais fracos este ano.
- Apesar de certa resiliência nos últimos dois meses, também vemos riscos quanto à renovação de contratos de leasing corporativo, dependendo da severidade da contração econômica. Por outro lado, esperamos que as empresas de locação de veículos e transporte mantenham uma abordagem prudente diante dos desafios atuais, com entradas de caixa provenientes de vendas de veículos usados e reduções anunciadas nos investimentos para preservar a liquidez.
- Como resultado, em 19 de maio de 2020, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings da Localiza Rent a Car S.A., JSL S.A., Movida Participações S.A., Companhia de Locação das Américas S.A. (Unidas S.A.) e LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. Além disso, atribuímos perspectivas negativas aos ratings da JSL S.A., Movida Participações S.A., Companhia de Locação das Américas S.A. (Unidas S.A.) e LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. A perspectiva dos ratings da Localiza é agora estável. Por fim, rebaixamos os ratings de emissor e emissão da Vix Logística S.A. de 'brAA-' para 'brA+', com perspectiva negativa. Removemos todos esses ratings da listagem *CreditWatch* com implicações negativas.
- As perspectivas negativas refletem o potencial enfraquecimento da qualidade de crédito de cada empresa em meio à extensão ainda incerta do surto e da recessão, bem como a trajetória de recuperação, que pode afetar a demanda por serviços de rent-a-car e contratos de leasing corporativo.

ANALISTA PRINCIPAL

Felipe Speranzini
São Paulo
55 (11) 3039-9751
felipe.speranzini
@spglobal.com

CONTATOS ANALÍTICOS ADICIONAIS

Lúisa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Victor Laudisio
São Paulo
55 (11) 3039-4834
victor.laudisio
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Lúisa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

São Paulo (S&P Global Ratings), 19 de maio de 2020 – A S&P Global Ratings realizou hoje as ações de rating detalhadas acima.

Fundamento da Ação de Rating

As condições de mercado para serviços de locação de veículos no Brasil são desafiadoras, mas as operações provaram ser mais resilientes comparado aos pares globais. As empresas brasileiras de locação de veículos registraram queda nas taxas de utilização em relação a seus níveis normais de 75%-80% para 55%-60% em abril, com uma ligeira melhora nas primeiras semanas de maio, principalmente por conta das restrições de circulação e do declínio geral da atividade econômica. Além disso, atualmente, as tarifas médias estão cerca de 25% inferiores aos níveis anteriores à COVID-19, devido a mudanças no mix de clientes e descontos a clientes fidelizados. Esperamos uma recuperação gradual nas taxas de utilização principalmente no quarto trimestre, o que deve resultar em uma média de 65%-70% no ano. Isso resultará em fluxos de caixa operacionais mais fracos em 2020. Ainda assim, comparado aos pares globais, o impacto nas empresas brasileiras provavelmente será muito menor, dada a maior proporção de gestão de frota em seus negócios, a menor dependência de receita do tráfego de passageiros das companhias aéreas (cerca de 10%-20% para cada negócio de rent-a-car) e uma proporção maior de clientes mensais individuais e corporativos. Os fluxos de caixa dos contratos de leasing corporativo permaneceram estáveis nas últimas semanas desde que o governo impôs restrições de circulação. No entanto, acreditamos que as empresas poderão enfrentar dificuldades para renovar contratos ou registrarem aumentos de inadimplência no futuro, dependendo do impacto da recessão em cada setor.

A extensão da recessão e o caminho para a recuperação respaldarão nossos ratings. Em nosso cenário-base, projetamos que o EBITDA declinará entre 10% e 20% em 2020, dependendo da exposição de cada empresa ao segmento rent-a-car e outras divisões de negócios, com níveis lentos, mas em recuperação, em 2021, à medida que a economia se recupera e a demanda de transporte retorna a níveis semelhantes aos dos últimos anos. Ainda assim, vemos riscos de deterioração para nossas projeções e, se esperarmos que as taxas de utilização de locação de veículos permaneçam entre 55% e 60% no restante do ano com os atuais preços das tarifas, observaremos quedas mais acentuadas de 20%-30% no EBITDA, o que pode levar a rebaixamentos.

Vemos maiores riscos de deterioração no lado operacional e aumentos de alavancagem, em vez de liquidez. As vendas de veículos usados apresentaram uma atividade lenta, mas crescente, em abril e nas primeiras semanas de maio, com leves descontos aplicados por alguns players. Esperamos que as empresas utilizem entradas de caixa provenientes da venda de veículos, combinadas com reduções significativas de investimentos, para preservar sua liquidez. Vamos monitorar como o mercado de veículos usados se comporta no contexto de menor poder de compra do consumidor nos próximos trimestres. Juntamente com a flexibilidade de gastos de capital, a maioria das entidades brasileiras do setor acessou os mercados de crédito nas primeiras semanas da pandemia, aumentando sua posição de caixa. Em nossa opinião, esse acesso, juntamente com um perfil de amortização suave para o ano para a maioria das empresas, deve fornecer um colchão de liquidez adequado para lidar com a turbulência de 2020.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, And Governance*) para a mudança de rating:

- Saúde e Segurança

Detalhamos abaixo as ações de rating para cada empresa do setor.

Localiza Rent a Car S.A.

Reafirmamos os ratings 'BB+' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Localiza. A perspectiva é estável, refletindo nossa visão de folga adequada nas métricas de alavancagem da empresa para o nível de rating, mesmo em meio ao choque de demanda este ano. Isso porque o rating final é atualmente um degrau inferior ao perfil de crédito individual 'bbb-' (SACP - *stand-alone credit profile*) da empresa, pois limitamos o rating a dois degraus acima do rating soberano do Brasil (BB-/Estável/B). Vemos um maior risco de revisarmos o SACP para baixo em um degrau no curto prazo se os fluxos de caixa o segmento de rent-a-car ficarem abaixo de nossa projeção atual, devido ao impacto das restrições de circulação, medidas de distanciamento social e desaceleração econômica. Considerando o impacto da COVID-19 nos últimos dois meses, esperamos declínios nas receitas e EBITDA em torno de 10%-15% e 15%-20%, respectivamente, em 2020. Também incorporamos a capacidade da Localiza de reduzir sua frota atual em 2020 em 5%-10% comparado a 2019, gerando fluxos de caixa adicionais de vendas de veículos. Esperamos uma cobertura de juros pelo EBIT entre 2,3x-2,6x em 2020, recuperando-se em 2021 para 2,7x-3,0x à medida que as restrições de circulação diminuem.

Nosso cenário-base considera que a natureza de longo prazo dos contratos de gestão de frotas tente a mitigar o impacto da demanda reprimida de aluguel na geração de fluxo de caixa geral da Localiza. No entanto, se devido à contração econômica esperarmos uma redução no tamanho desses contratos ou possíveis descumprimentos e aumentos da inadimplência, isso poderá prejudicar o desempenho operacional e a qualidade de crédito da empresa. Embora a posição de caixa continue robusta, alteramos nossa avaliação de liquidez de forte para adequada. Isso reflete os desafios que a Localiza pode enfrentar para manter suas reservas de caixa se as condições de refinanciamento piorarem a um ritmo mais rápido do que o esperado.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que as vantagens competitivas da Localiza no setor e suas métricas de crédito confortáveis a ajudarão a superar os fluxos de caixa operacional mais fracos causados pelas restrições de circulação e desaceleração econômica no Brasil.

Incorporamos níveis mais baixos de vendas de veículos usados este ano comparado aos níveis pré-pandemia. Apesar disso, esperamos que a Localiza reduza drasticamente as aquisições de veículos em 2020, aumentando ligeiramente em 2021, quando a atividade econômica ganhar ímpeto. Esperamos uma cobertura de juros pelo EBIT entre 2,3x-2,6x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida entre 15%-20% em 2020, recuperando-se respectivamente para 2,7x-3,0x e acima de 20% em 2021.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Localiza se maiores restrições de circulação reduzirem significativamente as taxas de utilização já reprimidas e a empresa não conseguir vender veículos usados. Nesse cenário, esperaríamos uma cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,3x e FFO sobre dívida abaixo de 12% em 2020 e 2021. Poderíamos revisar o SACP para baixo para 'bb+' se o impacto nas taxas de utilização for superior ao que esperamos atualmente, os contratos de gestão de frotas não forem renovados, e a Localiza enfrentar maiores dificuldades em vender sua frota usada. Esse cenário poderia ocorrer se as restrições de circulação no Brasil aumentarem ou se observarmos maiores efeitos da recessão no poder de compra dos consumidores. Nesse

cenário, veríamos uma redução no fluxo de caixa indicando uma cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,7x.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva dependeria da elevação dos ratings do Brasil, cuja perspectiva é atualmente estável, uma vez que a Localiza já é avaliada no nível máximo possível de dois degraus acima do rating soberano.

JSL S.A.

Reafirmamos os ratings 'BB-' na escala global e 'brAA+' na Escala Nacional Brasil atribuídos à JSL. A perspectiva negativa de ambos os ratings reflete nossa visão de que, apesar do significativo impacto na geração de fluxo de caixa de algumas subsidiárias em 2020, a JSL apresenta certa resiliência de negócio que poderia contribuir para uma recuperação em 2021. Os contratos de longo prazo nos serviços de gestão de frota e aluguéis de equipamentos pesados devem compensar parcialmente a redução esperada nos fluxos de caixa da JSL. Vemos essa exposição a aluguel de veículos (cerca de 30%-35% do EBITDA consolidado da JSL) como um fator que pode pressionar as métricas de crédito se as restrições de circulação aumentarem nos próximos meses, ou se a atividade econômica mais fraca durar mais do que o esperado. Em 2020, projetamos uma queda nas receitas consolidadas e EBITDA de cerca de 10% e entre 10%-15%, respectivamente, comparado com 2019.

Considerando o impacto da COVID-19 nos fluxos de caixa da empresa em 2020 e sua capacidade de reduzir o tamanho de sua frota para se adaptar às condições do mercado, esperamos que o índice de dívida sobre EBITDA da JSL aumente para cerca de 4,0x-4,5x e o FFO sobre dívida fique ligeiramente inferior a 12%. Apesar da redução na geração de fluxo de caixa, esperamos uma cobertura de juros pelo EBIT entre 1,4x-1,7x em 2020. Como projetamos uma recuperação na economia brasileira em 2021, as métricas de alavancagem da JSL devem seguir a tendência de recuperação, com uma cobertura de juros pelo EBIT entre 1,6x-1,8x, dívida sobre EBITDA entre 3,5x-4,0x, e FFO sobre dívida acima de 12% no próximo ano.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete nossa visão de que a geração de fluxo de caixa e, conseqüentemente, as métricas de alavancagem da JSL poderiam ser mais pressionadas no médio prazo se as restrições de circulação aumentarem no Brasil nos próximos meses ou se a contração econômica durar mais do que o previsto.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da JSL nos próximos 6-12 meses se percebermos que a recessão no Brasil será mais severa e os impactos serão mais duradouros para os negócios da JSL, levando a uma geração de caixa mais fraca em seus diferentes segmentos, com o EBITDA caindo mais de 30% em relação a 2019. Nesse cenário, esperaríamos uma cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,1x, dívida sobre EBITDA acima de 5,0x, e FFO sobre dívida abaixo de 12% em 2020 e 2021.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável nos próximos 12 meses se os impactos da pandemia tiverem duração mais curta do que o esperado, as taxas de utilização de veículos alugados se recuperam rapidamente nos próximos meses, e quando tivermos mais clareza sobre

a atividade econômica brasileira em 2021. Nesse cenário, veríamos o índice de cobertura de juros pelo EBITDA ficar em torno de 1,7x, dívida sobre EBITDA abaixo de 4,0x, e FFO sobre dívida consistentemente acima de 12%.

Movida Participações S.A.

Reafirmamos os ratings 'brAA' na Escala Nacional Brasil da Movida, com perspectiva negativa. A perspectiva reflete os riscos de uma atividade econômica mais fraca, levando a taxas de utilização no segmento de rent-a-car em níveis mais baixos por um período mais longo, além de reduzir os negócios de gestão de frotas e as vendas de veículos usados. Nosso cenário atual indica uma deterioração nas métricas de crédito em 2020, com cobertura de juros pelo EBIT em cerca de 2,0x, versus 2,3x em 2019. Esse cenário incorpora nossa projeção de uma taxa de utilização de 70% para seus negócios de rent-a-car em 2020, taxas de depreciação dos carros mais altas, fluxos de caixa relativamente estáveis de seus negócios de gerenciamento de frotas e um declínio de 5% a 10% nas vendas de veículos usados em comparação com 2019.

Esperamos que a Movida mantenha uma posição de liquidez adequada, mesmo em meio à geração de fluxo de caixa mais fraca. Sua mais recente posição de caixa de R\$ 1,3 bilhão, incluindo emissões em abril e maio, mais do que cobre sua dívida de curto prazo de R\$ 581 milhões em 31 de março de 2020. A capacidade da Movida de manter as vendas de veículos usados e suspender temporariamente as aquisições de veículos nos estágios iniciais da pandemia - adaptando o tamanho da frota às condições atuais do mercado - também dá suporte a sua posição de liquidez. Observamos também que suas negociações com montadoras e bancos para financiamento de fornecedores, o que reduziria o consumo de capital de giro este ano, proporcionariam um maior colchão de liquidez. Em nosso caso-base, esperamos que a Movida cumpra suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) de aceleração de dívida para suas debêntures e notas promissórias em 2020, mas com folga limitada de cerca de 13%.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um rebaixamento caso as taxas de utilização dos negócios de rent-a-car não melhorem nos próximos meses em função de um impacto prolongado da pandemia, enquanto a gestão de frotas e as atividades de vendas de veículos usados pioram, prejudicando a geração de caixa e as métricas de crédito da empresa.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 6 a 12 meses se as taxas de utilização do segmento rent-a-car permanecerem perto de 55%-60% e/ou se esperarmos fluxos de caixa mais fracos oriundos da administração de frotas e vendas de veículos usados, resultando em uma redução geral no EBITDA de cerca de 25% este ano. Nesse cenário, esperaríamos um índice de cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,7x e FFO sobre dívida abaixo de 12% em 2020 e 2021.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável se os impactos da pandemia tiverem duração mais curta do que o esperado, as taxas de utilização do segmento de rent-a-car se recuperem rapidamente nos próximos meses, e quando tivermos mais clareza sobre a atividade econômica brasileira em 2021. Nesse cenário, a cobertura de juros pelo EBIT permaneceria acima de 2,0x e o FFO sobre dívida, consistentemente acima de 12%. Ao mesmo tempo, a Movida manteria uma

posição de liquidez adequada, com um índice de fontes sobre usos de caixa consistentemente acima de 1,2x.

Companhia de Locação da Américas S.A. (Unidas S.A.)

Reafirmamos os ratings 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Unidas, com perspectiva negativa. Mesmo que a Unidas esteja menos exposta ao segmento de aluguel de veículos em comparação com outros *players*, a perspectiva negativa dos ratings da empresa também reflete nossa expectativa de geração de caixa mais fraca de seus negócios de rent-a-car e riscos de deterioração para seus negócios de gestão de frotas e vendas de veículos usados. Projetamos queda de 10% no EBITDA decorrente do impacto no segmento de rent-a-car e maiores taxas de depreciação (aumento de 20% em relação ao ano anterior), o que deve resultar em uma taxa de cobertura de juros pelo EBIT entre 2,0x-2,3x e FFO sobre dívida próxima a 17%-20% até o final de 2020. Projetamos atualmente uma ligeira melhora nos segmentos de rent-a-car, gestão de frotas e nas condições da indústria de veículos usados em 2021, o que permitiria que a empresa registrasse métricas de crédito similares aos níveis pré-pandemia, com um índice de cobertura de juros pelo EBIT entre 2,5x-3,0x e índice de FFO sobre dívida perto de 25%-30%.

A oferta de *follow-on* da Unidas no fim de 2019 lhe proporcionou uma forte posição de caixa no início da pandemia. A empresa usou parte dos recursos para pagar fornecedores, enquanto sua mais recente posição de caixa de cerca de R\$ 1,5 bilhão, incluindo emissões de abril, cobre confortavelmente sua dívida de curto prazo de R\$ 120 milhões e pode até mesmo permitir um aumento da frota se as condições de mercado melhorarem.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um rebaixamento caso as taxas de utilização dos negócios de rent-a-car não melhorem nos próximos meses em função de um impacto prolongado da pandemia, enquanto a gestão de frotas e as atividades de vendas de veículos usados pioram, prejudicando a geração de caixa e as métricas de crédito da empresa.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating nos próximos 12 meses se o segmento de rent-a-car, gestão de frotas e o mercado de veículos usados não se recuperarem como esperado após os impactos da pandemia diminuírem, resultando na cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,7x e o índice de FFO sobre dívida permanecer abaixo de 12% continuamente.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável se os impactos da pandemia forem mais curtos do que o esperado, as taxas de utilização de recuperarem rapidamente nos próximos meses, e tivermos mais visibilidade da recuperação econômica esperada no Brasil em 2021. Nesse cenário, a cobertura de juros pelo EBIT deve permanecer acima de 3,0x e o índice de FFO sobre dívida ficar consistentemente acima de 20%.

Vix Logística S.A.

O rebaixamento dos ratings da Vix de 'brAA-' para 'brA+' e a perspectiva negativa indicam nossa expectativa de EBITDA e geração de fluxo de caixa muito mais fracos para a controladora da Vix, a Águia Branca Participações (GAB; não avaliada), devido às restrições de circulação e à atividade econômica mais fraca. Esperamos uma severa contração da demanda em torno de 50% na divisão de transporte de passageiros de ônibus da GAB e de cerca de 30% em sua divisão de revendedores de veículos e caminhões em 2020 comparado com 2019. No entanto, acreditamos que o grupo só consumirá dinheiro na divisão de transporte de passageiros de ônibus no segundo trimestre, porque está reduzindo suas operações e vendendo ativos. Ainda assim, devido às operações muito mais fracas nesses dois segmentos, combinadas com uma queda no EBITDA da Vix de cerca de 5% em 2020, esperamos que o índice da GAB de dívida bruta sobre EBITDA atinja perto de 6,0x em 2020, em comparação com 4,2x em 2019.

Mesmo em meio à redução de tamanho de alguns contratos devido à menor atividade econômica, esperamos um menor impacto no fluxo de caixa da Vix em comparação com o grupo geral, dada a sua exposição a negócios mais resilientes, como os de logística e gestão de frotas. A empresa demonstrou um gerenciamento ativo de riscos, diminuindo os investimentos ao vender ativos. No entanto, a perspectiva negativa do rating reflete a potencial pressão na geração de caixa da Vix e do grupo em meio à menor demanda por transporte devido à fraca atividade econômica este ano e a um caminho incerto de recuperação. Esperamos que a Vix registre um índice de dívida bruta sobre EBITDA perto de 5,0x em 2020, comparado com 4,6x em 2019.

Não vemos pressões significativas de liquidez nos próximos 12 meses. Em 31 de março de 2020, a GAB e a VIX detinham uma posição de caixa individual de R\$ 900 milhões e R\$ 400 milhões, respectivamente, em comparação com R\$ 431 milhões e R\$ 368 milhões de dívida de curto prazo, e ambas acessaram os mercados de crédito para reforçar a posição de caixa nas últimas semanas. Também esperamos que a Vix cumpra seu *covenant* de aceleração de dívida, que exige a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4x, com uma folga de cerca de 20% em 2020.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete nossa expectativa de maior alavancagem em 2020 em função da fraca economia e das restrições de circulação, que afetam a empresa e os negócios do grupo, resultando em um índice de dívida bruta sobre EBITDA próximo de 5,0x para a Vix e cerca de 6,0x para o grupo em 2020.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Vix nos próximos 6-12 meses se a geração de fluxo de caixa da empresa e sua posição de liquidez piorarem em razão do efeito prolongado da pandemia, resultando em um índice de dívida bruta sobre EBITDA acima de 5x para a Vix e para o grupo em 2020 e 2021.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável se tivermos uma visão mais clara da trajetória de recuperação econômica em 2021 e se a empresa reportar um desempenho operacional mais forte, de modo que esperemos um índice de alavancagem abaixo de 4,5x consistentemente tanto para a Vix quanto para o grupo.

LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. (LM)

Reafirmamos o rating 'brA' na Escala Nacional Brasil da LM, com perspectiva negativa. A perspectiva reflete nossa visão de riscos de deterioração na geração de fluxo de caixa da empresa devido a incertezas sobre o impacto que a recessão econômica terá nos diferentes setores da economia nos próximos trimestres, bem como a trajetória de recuperação pouco claro. Ainda assim, a reafirmação reflete a projeção de fluxos de caixa relativamente estáveis de seu negócio de gestão de frotas, que tem certa concentração nos setores de alimentos e concessionárias de serviço de utilidade pública, que são mais resilientes. Esperamos que o índice de cobertura de juros pelo EBIT permaneça próximo de 2,0x e o FFO sobre dívida fique entre 10%-15% em 2020.

A empresa possui uma posição de liquidez menos que adequada, com fontes de caixa cobrindo os usos em cerca de 1,15x nos próximos 12 meses a partir de março de 2020. Além disso, esperamos um colchão apertado inferior a 10% para o *covenant* financeiro da LM, que exige um índice de dívida sobre EBITDA inferior a 3,0x. Por outro lado, acreditamos que a LM possui certa flexibilidade para ajustar sua posição de dívida para cumprir os *covenants* devido à natureza altamente líquida de parte de seus ativos, sobretudo veículos leves.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um rebaixamento caso um impacto prolongado da pandemia se traduza em geração de fluxo de caixa mais fraca para a LM em função de uma deterioração na gestão de frotas e nas atividades de vendas de veículos usados.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da LM nos próximos 6 a 12 meses se esperarmos fluxos de caixa mais fracos resultando em um índice de FFO sobre dívida abaixo de 12% e cobertura de juros pelo EBIT próximo a 1,3x. Além disso, poderemos rebaixar os ratings se o perfil de liquidez da LM piorar devido a essas condições e a empresa enfrentar restrições para refinarçar suas dívidas, potencialmente descumprindo seus *covenants*.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável se tivermos uma visão mais clara da trajetória de recuperação econômica em 2021 e se a empresa reportar um desempenho operacional mais forte, de modo que a cobertura de juros pelo EBIT permaneça acima de 2,0x e o índice de FFO sobre dívida fique acima de 15% consistentemente. Nesse cenário, também veríamos uma maior folga nos *covenants* financeiros da LM.

S&P Global Ratings

LISTA DE RATINGS

Ratings Reafirmados: Ação de Perspectiva/ <i>CreditWatch</i>		
	De	Para
LOCALIZA RENT A CAR S.A.		
Rating de Crédito de Emissor	BB+/CW Neg./--	BB+/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAAA	brAAA
Rating de Recuperação	3(65%)	3(65%)
	De	Para
JSL S.A.		
Rating de Crédito de Emissor	BB-/CW Neg./--	BB-/Negativa/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/CW Neg./--	brAA+/Negativa/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAA+/CW Neg.	brAA+
Rating de Recuperação	3(60%)	3(60%)
	De	Para
JSL EUROPE		
<i>Senior Unsecured</i>		
Rating de Recuperação	3(60%)	3(60%)
	De	Para
MOVIDA PARTICIPAÇÕES S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	brAA/CW Neg./--	brAA/Negativa/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAA/CW Neg.	brAA
Rating de Recuperação	3(65%)	3(65%)
	De	Para
LM TRANSPORTES INTERESTADUAIS SERVIÇOS E COMÉRCIO S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		

S&P Global Ratings

Escala Nacional Brasil	brA/CW Neg./--	brA/Negativa/--
	De	Para
COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	brAAA/CW Neg./--	brAAA/Negativa/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAAA/CW Neg.	brAAA
Rating de Recuperação	3(65%)	3(65%)
	De	Para
UNIDAS S/A		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	brAAA/CW Neg./--	brAAA/Negativa/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAAA/CW Neg.	brAAA
Rating de Recuperação	3(65%)	3(65%)
	De	Para
VIX LOGÍSTICA S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	brAA-/CW Neg./--	brA+/Negativa/--
<i>Senior Unsecured</i>		
Escala Nacional Brasil	brAA-/CW Neg.	brA+
Rating de Recuperação	3(60%)	3(60%)

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para Empresas de Transporte Ferroviário de Cargas/Encomendas Expressas](#), 12 de agosto de 2014
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

S&P Global Ratings

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
LOCALIZA RENT A CAR S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	11 de agosto de 2000	19 de março de 2020
JSL S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	26 de abril de 2013	19 de março de 2020
MOVIDA PARTICIPAÇÕES S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	08 de janeiro de 2019	19 de março de 2020
LM TRANSPORTES INTERESTADUAIS SERVIÇOS E COMÉRCIO S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	22 de novembro de 2019	19 de março de 2020
COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	18 de junho de 2012	19 de março de 2020
UNIDAS S/A		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	20 de setembro de 2012	19 de março de 2020
VIX LOGÍSTICA S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	19 de agosto de 2019	19 de março de 2020

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). Nota: Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website www.standardandpoors.com e busque pela entidade avaliada.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings tem fornecido à LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. o serviço de *Credit Assessment*.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(Incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em

http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Copyright © 2020 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

