

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' atribuído à 1ª emissão de debêntures da CS Brasil Participações e Locações S.A. (rating de recuperação '4')

16 de dezembro de 2020

São Paulo (S&P Global Ratings). 16 de dezembro de 2020 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA+' e o rating de recuperação '4' à 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da CS Brasil Participações e Locações S.A. (CS Brasil; não avaliada) com garantia da Simpar S.A. (Simpar; BB-/Estável-- ; brAA+/Estável). Esse último é um conglomerado que presta serviços de transporte e logística no Brasil por meio de suas subsidiárias.

A emissão, no valor de R\$ 600 milhões, será realizada em série única, com vencimento final em 2025. Os recursos serão utilizados para o pagamento da 1ª emissão de notas promissórias comerciais da emissora, CS Brasil, no valor de aproximadamente R\$ 600 milhões e para fins corporativos gerais.

O rating da emissão tem como base a garantia pontual e irrevogável fornecida pela Simpar, por meio de uma fiança em favor dos debenturistas, refletindo assim nossa visão de risco da controladora. Em nosso cenário-base, a Simpar seguirá com esforços para refinanciamento de suas dívidas.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating 'brAA+' da 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da CS Brasil deriva de um rating de recuperação '4', que indica nossa expectativa de recuperação média (30%-50%) para os credores em um cenário hipotético de default. Como resultado, equalizamos o rating de emissão ao rating corporativo da Simpar, garantidora da emissão.
- Nosso cenário de default para a Simpar considera uma combinação de fatores, como altas taxas de inadimplência no portfólio de contratos de suas subsidiárias Vamos e JSL, menores taxas de utilização dos negócios de RaC da Movida e um enfraquecimento significativo do mercado brasileiro de carros e caminhões. Tais fatores resultariam em menor geração de caixa e vendas limitadas de ativos, prejudicando a capacidade do grupo de honrar os pagamentos de juros e principal. Também consideramos o acesso limitado ao refinanciamento em meio a um longo período de deterioração nas condições de crédito.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: **Rating 'brAA+' atribuído à 1ª emissão de debêntures da CS Brasil Participações e Locações S.A. (rating de recuperação '4')**

- Presumimos que as dívidas das subsidiárias, incluindo a JSL, Vamos, Movida e CS, tenham prioridade em relação às dívidas *unsecured* da Simpar em um cenário hipotético de default, pois essas subsidiárias não são garantidoras da dívida da holding.
- Esperamos que, no caso de default, a Simpar seja reestruturada ao invés de liquidada, dada a sua grande escala e o fato de ser o principal grupo de transporte no Brasil, gerando maior valor para os credores.

Premissa de avaliação (*valuation*)

- Avaliamos o grupo considerando uma combinação da abordagem de múltiplo de EBITDA e avaliação discricionária de ativos (DAV - *discrete asset valuation*). A soma da avaliação do negócio de logística e de outros negócios com o negócio de arrendamento operacional (considerando a Movida, a Vamos e a CS) resulta no valor bruto total de recuperação do grupo.
- Avaliamos a JSL, Original e BBC usando um múltiplo de 5,5x aplicado ao nosso EBITDA projetado no nível de emergência de R\$ 600 milhões, resultando em um valor bruto estimado de recuperação de cerca de R\$ 3,3 bilhões.
- Dado que em nosso cenário a dívida alocada na CS Brasil (cerca de R\$1,25 bilhão) não seria completamente recuperada pelo valor da empresa em default, de aproximadamente R\$ 650 milhões, vemos a dívida sendo recuperada no nível de sua garantidora, a Simpar.
- Avaliamos os segmentos de negócios da Vamos, Movida e CS pela abordagem DAV, aplicando um *haircut* (corte) total de 40% à base de ativos dessas subsidiárias, chegando a um *valuation* bruto estressado de cerca de R\$ 8 bilhões.
- Como resultado, o valor bruto total de recuperação da Simpar é de R\$ 11,4 bilhões.

Default simulado

- País de insolvência: Brasil (Jurisdição B)
- Ano simulado do default: 2024

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa (Simpar) após custos administrativos de 5%: R\$ 10,8 bilhões
- Dívida nas subsidiárias: R\$ 9,2 bilhões
- Montante disponível para os credores *senior unsecured* da Simpar: R\$ 1,6 bilhão
- Dívida *senior unsecured* da Simpar: R\$ 4,3 bilhões
- Expectativa de recuperação: 30%-50% (estimativa arredondada: 35%).

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Comunicado à Imprensa: **Rating 'brAA+' atribuído à 1ª emissão de debêntures da CS Brasil Participações e Locações S.A. (rating de recuperação '4')**

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

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

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 N° 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.

Comunicado à Imprensa: **Rating 'brAA+' atribuído à 1ª emissão de debêntures da CS Brasil Participações e Loções S.A. (rating de recuperação '4')**

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).