

17 SEP 2021

Fitch Eleva Rating da LM Frotas para 'A(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 17 Sep 2021: A Fitch Ratings elevou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. (LM Frotas) e o da sua quarta emissão de debêntures para 'A(bra)', de 'A-(bra)'. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A elevação reflete a expectativa da Fitch de que a empresa conseguirá retomar seu crescimento com uma alavancagem financeira líquida limitada a 3,0 vezes. A ação de rating também considera os benefícios do relativo fortalecimento da escala da companhia nos últimos anos.

A classificação da LM Frotas incorpora seu porte mediano na fragmentada e competitiva indústria de locação de frotas de veículos no Brasil, a relativa resiliência da sua receita, em sua maioria suportada por contratos de longo prazo, bem como sua atuação em um setor intensivo em capital. A análise também considera o desafio da companhia para alongar o cronograma de vencimento de sua dívida e aumentar o percentual de veículos não onerados.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Alavancagem Moderada Apesar do Crescimento: A LM Frotas deverá ser eficiente em conciliar uma alavancagem financeira moderada com uma gradual retomada do seu crescimento. A expectativa é que a alavancagem líquida consolidada do Grupo LM, medida por dívida líquida/EBITDA, fique limitada a 3,0 vezes no horizonte do rating, compatível com a nova classificação, sendo 2,7 vezes em 2021 e 2,9 vezes em 2022, ante uma média de 2,7 vezes nos últimos quatro anos e de 2,8 vezes no período de 12 meses encerrado em junho de 2021.

Moderado Perfil de Negócios: A LM Frotas é a quarta maior locadora de frotas do Brasil. Em junho de 2021, possuía cerca de 26 mil veículos leves e pesados, sendo 92% para locação de frotas (GTF) e 8% para locação de curto prazo para pessoas físicas (LCP). A expectativa é que a frota total suba para em torno de 27 mil e 30 mil ao final de 2021 e 2022, respectivamente, impulsionada pelas tendências de aumento da terceirização de frotas pelas empresas e de novas formas de mobilidade da população. A ainda pequena escala, porém, limita a competitividade da LM Frotas frente a seus principais competidores, como na compra de veículos. A atuação do grupo na locação de plataformas aéreas e em concessionária de caminhões, apesar de ainda pouco representativa na geração de caixa, é positiva para a diversificação dos negócios.

Expansão no EBITDA: No cenário-base de rating, o EBITDA do Grupo LM atingirá BRL400 milhões (35% de margem/+21% no comparativo anual) em 2021 e BRL455 milhões (33% de margem/+14% no comparativo anual) em 2022, incorporando maiores margens nas vendas de carros usados, saudável

ambiente de tarifas e um mix de frota com maior participação de pesados. O desequilíbrio temporário entre oferta e demanda por veículos novos e serviços de locação deve perder força ao longo de 2022, mas alguns ganhos devem permanecer. Por sua vez, o fluxo de caixa das operações (CFFO) do Grupo LM, que engloba os investimentos em renovação da frota, deve ser de BRL31 milhões em 2021 e de BRL13 milhões em 2022. Como os investimentos voltados para o crescimento serão maiores, de BRL131 milhões em 2021 e BRL261 milhões em 2022, e com dividendos anuais de cerca de BRL37 milhões, os fluxos de caixa livres (FCFs) devem ficar negativos em BRL132 milhões em 2021 e BRL287 milhões em 2022.

Setor Intensivo em Capital: A LM Frotas tem desafios naturais por atuar em um setor intensivo em capital, cuja exigência de investimentos relevantes e regulares para ampliar e renovar a frota pressiona o perfil financeiro em períodos de forte expansão. Portanto, custos de captação mais baixos e amplo acesso aos mercados de crédito são vantagens competitivas importantes, para os quais o Grupo LM tem uma posição mediana. Por outro lado, o modelo de negócios das empresas do setor permite postergar a renovação da frota de forma a ajustar a escala das operações a ambientes desfavoráveis, se necessário. Os principais riscos para o setor em 2021/2022 são as incertezas quanto à retomada da produção de veículos novos, que limita o crescimento, bem como uma contração inesperada dos mercados de crédito, um forte aumento das taxas de juros e uma deterioração da atividade econômica.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Ganhos significativos de escala;
- Melhora do perfil de endividamento.

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

- Índice dívida líquida/EBITDA recorrentemente acima de 3,0 vezes;
- Deterioração acentuada da posição de negócios;
- Enfraquecimento significativo da liquidez;
- Limitação de acesso a fontes de financiamento a preços e prazos adequados.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da LM Frotas Incluem:

- Aumento da frota de final de período, em 2021 e 2022, de 3% e 11% para LCP, respectivamente, e de 7% e 12% para GTF, respectivamente;
- Tíquete médio para LCP aumentando 5,0% em 2021 e 2022;

- Tíquete médio para GTF aumentando 14,0% em 2021 e 7,0% em 2022;
- Investimentos em crescimento de BRL131 milhões em 2021 e BRL261 milhões em 2022;
- Pagamento de dividendos em torno de 25% do lucro líquido ao longo do horizonte de rating.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating 'A(bra)' da LM Frotas reflete sua desfavorável posição competitiva perante seus pares de maior porte, apesar de seu adequado desempenho operacional. A escala da empresa é muito inferior à da Companhia de Locação das Américas (Unidas, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)/Observação Positiva), maior empresa de GTF, com 105 mil veículos (176 mil no total); à da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, 'AAA(bra)/Perspectiva Estável), segunda maior empresa de GTF, com 66 mil veículos (274 mil no total); e à da Movida Participações S.A. (Movida, 'AA-(bra)/Perspectiva Estável), terceira maior companhia do país, com 56 mil veículos (134 mil no total).

O rating da LM Frotas está um grau acima da classificação da Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A. (Mills, Rating Nacional de Longo Prazo 'A-(bra)/Perspectiva Estável). Comparada a LM Frotas, a Mills apresenta limitado portfólio de serviços e maior exposição aos ciclos econômicos. Ambas atuam em setores intensivos em capital, porém os investimentos da Mills apresentam maior risco de demanda, ao passo que a receita da LM Frotas é, em sua maioria, baseada em contratos de longo prazo. Como atenuante, a Mills deve apresentar margens de EBITDA ligeiramente superiores e tem um perfil financeiro mais sólido, com menor alavancagem e posição de liquidez mais robusta.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- Os investimentos em frota foram removidos do CFFO e adicionados ao fluxo de caixa de investimentos (CFI);
- A dívida total foi ajustada por derivativos líquidos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Adequada: No cenário-base de rating, o Grupo LM manterá posição de caixa e equivalentes suficientes para cobrir a dívida de curto prazo, apesar das necessidades de financiar o esperado FCF negativo. Por outro lado, o grupo segue com o desafio de reduzir seus custos de financiamento, alongar o cronograma de vencimento da dívida e aumentar o percentual de veículos não onerados na frota, que era de cerca de 60%, ao final de junho de 2021.

Em 30 de junho de 2021, o Grupo LM apresentava dívida total, segundo os critérios da Fitch, de BRL1,6 bilhão e caixa e equivalentes de BRL619 milhões, que cobriam a dívida de curto prazo de BRL759 milhões em 0,8 vez. O total da dívida com vencimento até o final de 2022, de BRL1,1 bilhão (68% do total), é significativo e demandará um esforço do grupo no seu equacionamento. A dívida era composta, principalmente, por financiamentos bancários e debêntures. Na mesma data, o valor estimado da frota era de BRL1,5 bilhão, dos quais BRL620 milhões estavam desonerados. O índice frota total/dívida líquida era de 1,5 vez.

PERFIL DO EMISSOR

A LM Frotas é a quarta maior locadora de veículos e frotas do Brasil. A empresa opera nos segmentos de locação de veículos, de frotas e na venda de veículos usados. Pertence integralmente aos acionistas Luiz Mendonça e Aurora Mendonça, ambos com 50% das ações totais.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio 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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de maio de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de setembro de 2020.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

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

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

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (21 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Fitch Ratings Analysts

Renato Mota, CFA, CFA, CAIA

Director

Analista primário

+55 21 4503 2629

Fitch Ratings Brasil Ltda. Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Tatiana Thomaz

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2605

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

Media Contacts

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
LM Transportes Interestaduais Servicos e Comercio S.A.	Natl LT	A(bra) ●	Upgrade	A-(bra) ●
• senior unsecured	Natl LT	A(bra)	Upgrade	A-(bra)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	○	

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

Disclaimer

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: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE CADA ESCALA E CATEGORIA DE RATING, INCLUINDO DEFINIÇÕES REFERENTES A INADIMPLÊNCIA, PODEM SER ACESSADAS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil), EM DEFINIÇÕES DE RATINGS, NA SEÇÃO DE EXIGÊNCIAS REGULATÓRIAS. 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO OU COMPLEMENTAR À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE SERVIÇO AUTORIZADO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, OU SERVIÇOS COMPLEMENTARES PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright

Copyright © 2021 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer

tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation

or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.