

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' atribuído à 6ª emissão de debêntures da LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A. (Rating de recuperação: '3')

5 de setembro de 2022

São Paulo (S&P Global Ratings), 5 de setembro de 2022 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à 6ª emissão de debêntures *senior unsecured*, no valor de R\$ 1 bilhão, da **LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A.** (LM). A emissão será realizada em duas séries, com vencimentos em 2025 e 2027. Atribuímos também o rating de recuperação '3' a essas debêntures, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (estimativa arredondada de 65%) para os credores em um cenário hipotético de default. O rating das debêntures está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da LM.

Esperamos que a LM utilize grande parte dos recursos da nova emissão para aquisição de veículos, além de reforço de caixa. A dívida está alinhada com nossas projeções mais recentes da empresa, que incluem dívida bruta acima de R\$ 3,3 bilhões ao fim de 2022 e acima de R\$ 5,5 bilhões ao final de 2023, versus R\$ 2,8 bilhões *pro forma* ao final de 2021. Por outro lado, essa nova dívida terá um custo mais baixo comparado às dívidas anteriores da LM, limitando pressões nas métricas de crédito. Considerando nossa projeção de geração de caixa crescente, esperamos métricas de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida bruta em torno de 12% nos próximos anos.

Consulte nossa análise de crédito mais recente da LM na seção "Artigos" deste comunicado à imprensa.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' (65%) atribuído à dívida *senior unsecured* da LM indica nossa expectativa de recuperação significativa para os credores desta dívida em um cenário hipotético de default.
- Em nosso cenário simulado, um default resultaria da combinação de altas taxas de inadimplência na carteira de contratos da LM, redução de tarifas em função da maior competição, um enfraquecimento relevante no mercado de carros usados no Brasil (resultando em menor geração de caixa) e um aumento significativo nas taxas de juros.
- Avaliamos a LM com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), pois consideramos que a empresa seria reestruturada em um cenário de default, gerando maior valor aos credores, e considerando que a empresa agora é parte do Grupo Volkswagen.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Diego Ocampo
Buenos Aires
54 (11) 4891-2116
diego.ocampo
@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' atribuído à 6ª emissão de debêntures da LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A. (Rating de recuperação: '3')

- Consideramos que a LM utilizará os recursos da nova emissão principalmente para aquisição de novos veículos, alinhado com a estratégia de crescimento do grupo, o que aumenta o valor de ativos da empresa no cenário de default.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2026
- Avaliamos a empresa usando o método de avaliação discricionária de ativos (DAV - *discrete asset valuation*)
- Aplicamos um corte (*haircut*) de 15% ao valor da frota de veículos da LM porque seria necessário um desconto para liquidar esses ativos em um cenário de estresse
- Taxa de diluição de 20% e depois um *haircut* de 30% nos recebíveis, simulando uma queda na taxa de renovação dos clientes
- Aplicamos um *haircut* de 100% à sua posição de caixa, com base na premissa de que esta seria exaurida até o momento do default
- Presumimos que a LM irá pagar todas as suas dívidas *secured* (com garantias de ativos reais) até o próximo ano, em linha com a estratégia do Grupo Volkswagen
- As premissas acima levam a um *haircut* geral de cerca de 25% para o valor total da base de ativos, com o valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado em emergência de R\$ 4,1 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,9 bilhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 3,8 bilhões (incluindo a nova debênture)
- Expectativa de recuperação da dívida *senior unsecured*: 65%

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

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' atribuído à 6ª emissão de debêntures da LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A. (Rating de recuperação: '3')

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 Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [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.
- [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.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 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.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Ratings da LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. elevados para 'brAA+' após aquisição de controle por empresa do Grupo Volkswagen; perspectiva estável](#), 12 de abril de 2022.

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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' atribuído à 6ª emissão de debêntures da LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A. (Rating de recuperação: '3')

<https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' atribuído à 6ª emissão de debêntures da LM Transportes Interestaduais e Serviços S.A. (Rating de recuperação: '3')

Copyright © 2022 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.