



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Eleva Rating da Mills Para 'A-(bra)'; Perspectiva Estável

Mon 13 Sep, 2021 - 5:39 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 13 Sep 2021: A Fitch Ratings elevou o Rating Nacional de Longo Prazo da Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A. (Mills) para 'A-(bra)', de 'BBB(bra)'. A Perspectiva do rating foi revisada para Estável, de Positiva.

A elevação reflete a expectativa de aumento significativo da rentabilidade da Mills, suportado pelo crescimento da frota média operacional de plataformas aéreas (PTAs), pela elevação da taxa de utilização destas e por um ambiente de preço mais favorável. A empresa também foi bem-sucedida em reverter os resultados negativos do segmento de aluguel de formas, escoramentos e soluções de engenharia para o segmento de construção.

O rating da Mills se beneficia do seu destacado posicionamento de mercado como líder no aluguel de PTAs, com positiva diversificação de modelos e presença na grande maioria dos estados brasileiros. A análise também incorpora o robusto perfil financeiro da empresa, com posição líquida de caixa ou alavancagem bastante reduzida. Por outro lado, a ainda moderada escala, a elevada concorrência, as baixas barreiras de entrada de competidores e a forte exposição ao ciclo econômico restringem a classificação.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Margens Mais Robustas: A Mills deverá apresentar, segundo projeções da Fitch, margem de EBITDA de 36% em 2021 e de 39% em 2022, acima da média de 17% reportada de 2017 a 2020. A maior rentabilidade se apoia no aumento da frota média operacional e da taxa de utilização das PTAs (cerca de 58% no horizonte de rating, frente a aproximadamente 50%

nos últimos três anos), em um melhor ambiente de preços, na reversão dos resultados negativos do segmento de aluguel de formas e escoramentos para projetos de construção e no aumento da eficiência operacional. No cenário-base do rating, o EBITDA atinge BRL238 milhões (+66% no comparativo anual) em 2021 e BRL293 milhões (+23% no comparativo anual) em 2022, com o fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL168 milhões e de BRL219 milhões também aumentando nos respectivos anos. O fluxo de caixa livre (FCF) de BRL78 milhões em 2021 ficará negativo em BRL140 milhões em 2022, devido a maiores investimentos.

**Destacada Posição Competitiva:** O perfil de negócios da Mills se beneficia de sua liderança no aluguel de PTAs, com participação de mercado estimada na faixa de 20% a 30%. A frota total da empresa deve se expandir gradativamente para 8.385 em 2023, reforçando sua capacidade de atender ao mercado. Neste segmento, a qualidade do serviço de equipamentos da Mills, sua diversificada base de modelos e a presença na maior parte dos estados brasileiros são importantes diferenciais competitivos. O perfil de crédito da empresa também se favorece da diversificada base de clientes.

**Volatilidade dos Segmentos de Atuação:** Os negócios de aluguel de PTAs e de formas e escoramentos estão expostos à volatilidade das atividades industrial e de construção pesada. Estes são fortemente vinculados ao ambiente macroeconômico do país, o que resulta em maior exposição da geração operacional de caixa da Mills a cenários desfavoráveis. A aquisição de PTAs pela empresa é feita sem garantia de contrapartida na receita, com risco de demanda, e os contratos comerciais podem ser interrompidos sem penalidades. A estratégia atual da Mills, voltada à expansão da base de ativos em quase mil unidades, com investimento de BRL793 milhões na aquisição de 2.700 PTAs de 2021 a 2023, potencializa este risco.

**Alavancagem Permanece Conservadora:** A Mills deverá manter fortes indicadores financeiros para o rating atual, com alavancagens bruta e líquida abaixo de 1,5 vez e de 0,7 vez, respectivamente, nos próximos três anos. A estratégia conservadora é importante para mitigar a volatilidade da receita proveniente dos segmentos de atuação da companhia. No período de 12 meses encerrado em junho de 2021, a alavancagem financeira ajustada da Mills, medida pelo índice dívida total/EBITDA ajustado, era de 0,9 vez, frente à média de 2,1 vezes nos últimos três anos, sendo que a empresa apresentava posição de caixa superior à sua dívida.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Aumento material da escala de operações, com a manutenção do posicionamento de mercado;
- Margens de EBITDA acima de 40%, em bases sustentáveis.

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

- Deterioração material do perfil de liquidez da companhia;
- Margens de EBITDA recorrentemente inferiores a 30%;
- Índice dívida líquida/EBITDA superior a 2,5 vezes;
- Redução no volume de atividades da companhia, com significativo impacto em sua escala;
- Enfraquecimento da sua posição de mercado.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating do Emissor Incluem:

- Crescimento da frota média operacional locada de PTAs de 17% em 2021 e de 7%, em média, nos três anos seguintes;
- Taxa de utilização média da frota de PTAs de 55% em 2021 e 2022 e de 57% em 2023;
- Investimentos de BRL30 milhões em 2021 e de BRL340 milhões, em média, de 2022 a 2024 - principalmente para manutenção e reposição de PTAs;
- Pagamentos de dividendos equivalentes a 100% do lucro líquido de 2021 e de 40% do de 2022.

## RESUMO DA ANÁLISE

O rating da Mills está um grau abaixo da classificação da Tegma Gestão Logística S.A. (Tegma, Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)'/Perspectiva Estável). A Mills possui maior alavancagem operacional, menor escala e um modelo de negócios mais intensivo em capital em comparação com a Tegma, apesar de ter uma carteira de clientes mais pulverizada e maior rentabilidade. Ambas as empresas têm limitado portfólio de serviços, relevante exposição aos ciclos econômicos, similar participação de mercado e robusto perfil

financeiro. No entanto, a Tegma conta com menor custo de capital e um melhor escalonado cronograma de amortização de dívida – que também não conta com garantias reais.

Comparada à VIX Logística S.A. (VIX, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)'/Perspectiva Estável), a Mills possui menor escala, limitado portfólio de serviços, maior alavancagem operacional e maior volatilidade da geração de caixa – devido à exposição relevante da sua atividade aos ciclos econômicos. Ambas as empresas têm um modelo de negócios intensivo em capital, porém o risco de demanda da VIX é mitigado por contratos de serviços de longo prazo que precedem o desembolso dos investimentos. A Mills apresenta menor alavancagem financeira e posição de caixa mais robusta frente à sua dívida de curto prazo. Porém, tem um custo mais elevado de dívida – que, na sua maioria, conta com garantias reais, diferentemente da VIX.

## **FONTES DE INFORMAÇÃO**

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas.

## **Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras**

-- EBITDA ajustado por itens não recorrentes;

-- Aquisições de bens do ativo imobilizado de locação foram retiradas do fluxo de caixa das operações e incorporadas ao fluxo de caixa de investimentos.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

Forte Liquidez: A Fitch espera que a Mills preserve forte perfil de liquidez, com cronograma de amortização de dívida gerenciável e posição de caixa e aplicações financeiras suficiente para cobrir suas obrigações de curto prazo – características importantes frente ao histórico de volatilidade de geração operacional de caixa. A empresa conta, ainda, com alguma flexibilidade para postergar investimentos e vender equipamentos para adequar sua frota durante períodos econômicos desfavoráveis. A partir de 2021, a Mills retomará o pagamento de dividendos e a recompra de ações, que, juntos, devem consumir até BRL100 milhões em 2021, mas não devem pressionar seu caixa.

Em 30 de junho de 2020, a empresa apresentava caixa e aplicações financeiras de BRL361 milhões, dívida de curto prazo de BRL65 milhões e dívida total de BRL184 milhões, composta, principalmente, por debêntures (99%), sendo que toda a dívida conta com garantia real. A expectativa é de que as maiores necessidades de recursos para suportar os investimentos façam com que a empresa passe a apresentar dívida superior à sua liquidez.

## PERFIL DO EMISSOR

A Mills é a maior empresa de locação de plataformas áreas da América Latina e uma das maiores de soluções de engenharia atuando em construções de alta complexidade no Brasil. Presente em mais de 18 estados e com ações negociadas no “Novo Mercado” desde 2010, a Mills apresentou receita líquida de BRL608 milhões, EBITDA de BRL209 milhões e dívida total de BRL184 milhões no período de 12 meses encerrado em junho de 2021.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Mills Estruturas e Serviços de Engenharia 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: 15 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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://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).

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Mills Estruturas e Servicos de Engenharia S.A.	Natl A-(bra) Rating Outlook Stable LT	Upgrade BBB(bra) Rating Outlook Positive

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Renato Mota, CFA, CFA, CAIA**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2629

renato.mota@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

**Rafael Faro**

Analyst

Analista secundário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@fitchratings.com

Feedback

**Mauro Storino**

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**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 &amp; Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Mills Estruturas e Servicos de Engenharia S.A.

-

## 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 CONDUITA 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 CONDUITA". 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.

[READ LESS](#)

## 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).

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **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.

---

[Corporate Finance](#)   [Industrials and Transportation](#)   [Latin America](#)   [Brazil](#)

---