Fitch Eleva Ratings da Locamérica e da Unidas Para ‘AA(bra)’; Perspectiva Estável

Fitch Ratings – Rio de Janeiro, 23 de março de 2018: A Fitch Ratings elevou para ‘AA(bra)’, de ‘AA-(bra)’ (AA menos (bra)), os Ratings Nacionais de Longo Prazo da Companhia de Locação das Américas (Locamérica) e da Unidas S.A (Unidas), bem como os ratings de suas emissões de debêntures e de notas promissórias. Ao mesmo tempo, a agência removeu a Observação Positiva e atribuiu Perspectiva Estável aos ratings corporativos. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

A elevação dos ratings reflete o fortalecimento do perfil de negócios das empresas, aliado à expectativa de robusta geração operacional de caixa e sólidos indicadores de crédito, como resultado da criação da segunda maior companhia de locação de veículos e maior em terceirização de frotas do país, após concluída a integração de suas operações. Por meio de um acordo de investimentos, a Locamérica adquiriu a totalidade do capital acionário da Unidas. Em uma indústria onde a escala é fundamental para a análise, a Fitch entende que a aquisição possibilita a captura de sinergias operacionais e financeiras e, em especial, confere maior poder de barganha na compra de veículos. O histórico de sucesso na integração da Ricci, adquirida pela Locamérica no início de 2017, foi considerado positivo nesta avaliação.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Fortalecimento do Perfil de Negócios: A fusão das atividades da Locamérica e da Unidas cria a segunda maior companhia da indústria, com perspectiva de fortes sinergias operacionais e da ampliação do poder de barganha na compra de veículos. A combinação dos negócios das duas empresas possibilitará um aumento na escala do segmento de aluguel de frota, onde ambas atuavam. Além disso, a empresa combinada se beneficiará do posicionamento de mercado da Unidas no segmento de aluguel de veículos. O canal para vendas de veículos também se fortaleceu após a transação, com o aumento do número de pontos para locação e da presença geográfica das lojas de seminovos. A empresa combinada contará com uma frota com mais de cem mil veículos, 210 lojas de locação de automóveis e 72 lojas para a venda de seminovos. Segundo as projeções da Fitch, a receita total e a frota total serão de BRL3,4 bilhões e de mais de 107 mil veículos em 2018.

Robusta Geração de Caixa: Pelas projeções da agência, o EBITDA e os recursos das operações (FFO) da empresa combinada deverão atingir BRL882 milhões e BRL2,3 bilhões, respectivamente, em 2018 e BRL965 milhões e BRL2,5 bilhões em 2019. O fluxo de caixa livre (FCF) deverá ser negativo em quase BRL210 milhões em 2018, pressionado por investimentos de BRL2,4 bilhões para renovação e expansão da frota.

FFO Suporta Alavancagem Adequada: A expectativa da Fitch é de que o perfil financeiro conjunto das empresas permaneça forte, com alavancagem líquida, medida por dívida líquida ajustada/FFO, na faixa de 1,0 vez a 1,5 vez nos próximos anos. Neste cálculo foram incorporados BRL398 milhões para a aquisição das ações da Unidas e BRL500 milhões da 15ª emissão de debêntures da Locamérica.

Setor Intensivo em Capital: O perfil de crédito consolidado da Locamérica é pressionado por sua atuação em um setor intensivo em capital — que demanda investimentos relevantes para o crescimento das operações e para a renovação da frota. A companhia depende constantemente de financiamentos de médio prazo, o que pressiona sua alavancagem e o fluxo de caixa. A maior escala de negócios e os menores custos de captação esperados deverão fortalecer a competitividade da empresa combinada. Ainda assim, a Fitch acredita que a concorrência na indústria permanecerá acirrada, tanto no segmento de terceirização de frota como no de aluguel de veículos.

RESUMO DA ANÁLISE

A aquisição da Unidas pela Locamérica fortalece o perfil de negócios da empresa combinada, o que se reflete em indicadores de crédito compatíveis com o rating ‘AA(bra)’, e aproxima a nova companhia da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAA(bra)’/Perspectiva Estável), em uma indústria onde a escala é fundamental. Contudo, a nova companhia não representa ameaça imediata à

liderança da Localiza, que deve permanecer com maior poder de barganha junto aos fornecedores e com perfil financeiro mais conservador. Enquanto a Localiza conta com mais de 194 mil veículos, 517 lojas para locação de veículos e 99 lojas para a venda de seminovos, a empresa combinada nasce com pouco mais 100 mil veículos, cerca de 210 lojas para locação de veículos e 72 pontos para a venda de seminovos. A Movida Participações S.A. (Movida, Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra)), que era a segunda maior empresa de locação de veículos do Brasil, com 74 mil veículos, passa a ocupar a terceira posição no setor. A Movida também apresentava relação dívida líquida/FFO de 1,0 vez em setembro de 2017.

PRINCIPAIS PREMISSAS

A Fitch utilizou as seguintes premissas na análise:

- Crescimento médio anual da frota para locação de 5% de 2018 a 2022;
- Taxa de ocupação de 81% para aluguel de veículos e de 98% para locação de frotas;
- Aumento de 3% no tíquete médio anual do aluguel de frota;
- Aumento de 4% no tíquete médio anual do aluguel de veículos;
- Dividendos equivalentes a 25% do resultado líquido.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

- Fortalecimento da escala e da posição competitiva da companhia;
- Fortalecimento da posição de liquidez, com o indicador caixa/dívida de curto prazo consistentemente acima de 1,5 vez;
- Alavancagem líquida ajustada, medida pelo FFO, em torno de 1,0 vez, em bases sustentáveis.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Redução material da competitividade da companhia;
- Deterioração da alavancagem líquida, medida pelo FFO, acima de 1,8 vez, de forma contínua;
- Piora na liquidez, com caixa/dívida de curto prazo abaixo de 1,0 vez, em bases recorrentes.

LIQUIDEZ

Liquidez Satisfatória: A Fitch espera que a nova companhia gerencie sua liquidez com cautela, matendo adequada cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa. Considerando os BRL500 milhões captados com a 15ª emissão de debêntures da Locamérica e os BRL398 milhões desembolsados pelas ações da Unidas, a empresa combinada deverá apresentar indicador caixa/dívida de curto prazo em torno de 1,30 vez — patamar que a agência acredita ser consistente ao longo do tempo. A flexibilidade da nova empresa é suportada, ainda, por seu amplo acesso ao mercado de dívida local e pelo valor de sua frota desalienada, estimado em BRL3,5 bilhões.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch realizou as seguintes ações de rating:

Companhia de Locação das Américas – Locamérica

- Rating Nacional de Longo Prazo elevado para ‘AA(bra)’, de ‘AA-(bra)’ (AA menos(bra));

- Rating Nacional de Longo Prazo da 15ª emissão debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 13ª emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de notas promissórias elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra)).

Unidas S.A.

- Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da sexta emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da sétima emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da nona emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da décima emissão de debêntures elevado para 'AA(bra)', de 'AA-(bra)' (AA menos(bra)).

A Fitch removeu a Observação Positiva de todos os ratings acima e atribuiu Perspectiva Estável aos ratings corporativos.

Contato:

Analista principal

Renato Mota, CFA, CAIA

Analista sênior

+55-21-4503-2629

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B - Centro

Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010

Analista secundário

Renato Donatti

Diretor

+55-11-4504-2215

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21-4503-2623, e-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Resumo dos Ajustes nas Demonstrações Financeiras:

- O valor da aquisição de veículos foi realocado do fluxo de caixa operacional para o fluxo de caixa de investimentos;
- A dívida e o fluxo de caixa foram ajustados pela securitização das contas a pagar;

- A dívida foi ajustada por derivativos líquidos.

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 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Locamérica e da Unidas

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 22 de março de 2018.

Histórico dos Ratings:

Companhia de Locação das Américas – Locamérica

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de junho de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

Unidas S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de julho de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

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.br'.

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 (vigente de 7 de agosto de 2017 a 23 de março de 2018);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.