



Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 12ª Emissão de Debêntures da Localiza

24 Abr 2017 15h42

Fitch Ratings – Chicago/São Paulo, 24 de abril de 2017: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 12ª emissão de debêntures, de espécie quirografária com garantia adicional fidejussória, da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza), no valor de BRL700 milhões e vencimento final em 2024. Os recursos da emissão serão utilizados para o reforço de caixa da companhia. A Fitch classifica a Localiza com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira 'BB+' (BB mais) e Local 'BBB', além do Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

A Perspectiva do IDR em Moeda Estrangeira da Localiza é Negativa, devido ao teto país do Brasil ('BB+', BB mais), que limita o rating, e à Perspectiva Negativa do IDR em Moeda Estrangeira do rating soberano. A Localiza opera basicamente no Brasil, e não possui ativos ou montantes substanciais de caixa no exterior. A Perspectiva do IDR de Longo Prazo em Moeda Local da empresa e de seu Rating Nacional de Longo Prazo é Estável.

Os ratings da Localiza refletem a posição dominante da empresa no negócio de locação de veículos e de frotas no Brasil, sua forte eficiência operacional e a robusta posição de liquidez, além de seu contínuo compromisso com uma estrutura de capital conservadora. O modelo de negócio da companhia permite ajustes aos ciclos econômicos, o que limitou o impacto negativo da longa crise econômica do país.

A Fitch acredita que o desempenho da Localiza melhorará gradualmente em 2017, beneficiada pela expectativa de queda das taxas de inflação e de juros. Para a agência, a relevante parcela desonerada da frota é uma fonte de liquidez, o que reforça ainda mais a flexibilidade financeira da empresa. A Fitch considera o aumento da concorrência negativo para a Localiza, à medida que seus competidores melhoram seus perfis financeiros, mas ao mesmo tempo estima que haja um comportamento competitivo mais racional, com maior foco na recuperação da rentabilidade.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Vantagens Competitivas Sustentam Forte Perfil de Negócios

A Localiza detém posição muito forte no mercado brasileiro. Sua liderança lhe confere forte poder de negociação junto às montadoras de automóveis e lhe permite diluir custos fixos com eficiência, ao mesmo tempo em que mantém adequadas margens operacionais. O canal de distribuição de venda de carros usados sustenta as vantagens competitivas da empresa e fortalece sua flexibilidade financeira. O reduzido custo de financiamento e o amplo acesso aos mercados de crédito locais também colaboram para aumentar sua competitividade.

Desafio de Melhorar Rentabilidade e Fluxo de Caixa Operacional

A estratégia da Localiza de aumentar sua participação de mercado em meio a um ambiente negativo, marcado por inflação alta e elevadas taxas de juros, pressionou sua rentabilidade nos últimos três anos. Em 2016, as receitas de serviços de aluguel aumentaram 11% frente a 2015, atingindo BRL2,1 bilhões, enquanto a frota operacional cresceu 8%. No mesmo período, o EBITDAR e os recursos das operações (FFO) cresceram 9% e 14%, em BRL1,2 bilhão e em BRL2,8 bilhões, respectivamente, ante BRL1,1 bilhão e BRL2,5 bilhões em 2015. A margem de EBITDAR caiu para 26,4% no período, ante a faixa histórica de 29% a 31%.

Frota Moderna

O setor de locação de veículos e de frotas demanda investimentos significativos em frota, de modo a sustentar a expansão do negócio. A companhia desenvolveu com sucesso uma estratégia de venda de ativos com capacidade de comercialização de mais de 80 mil veículos usados por ano, mesmo durante os ciclos negativos do setor e em meio ao difícil ambiente econômico.

Embora as vendas de veículos leves tenham caído 17% no Brasil em 2016, no caso da Localiza houve aumento de 6,4%, com preços médios aumentando 9,4%. Sua estratégia de operar com uma frota moderna lhe permite postergar a renovação, e o forte canal de vendas ajuda a maximizar os preços de revenda. Os recursos provenientes das vendas de veículos financiaram amplamente a renovação da frota, tendo em vista os substanciais descontos obtidos das montadoras para aquisição de veículos novos.

Aumento da Frota Pressiona Fluxo de Caixa Livre

Em 2016, os investimentos em renovação de frota totalizaram BRL2,6 bilhões, e o montante investido em expansão atingiu BRL726 milhões. Os recursos das vendas de veículos usados totalizaram BRL2,3 bilhões e ajudaram a atenuar esses desembolsos.

A Localiza reportou fluxo de caixa livre (FCF) negativo de BRL485 milhões no período, tendo distribuído BRL140 milhões em dividendos. Em cenários difíceis para o setor, a Localiza demonstrou flexibilidade para melhorar sua geração de FCF, reduzindo os investimentos, uma vez que grande parte se destinava a aumentar a frota. No entanto, em 2016 a estratégia foi continuar crescendo, mantendo a liderança no mercado brasileiro.

Fortes Indicadores de Crédito

A Localiza tem histórico de fortes medidas de proteção ao crédito. De 2012 até 2016, a alavancagem da companhia, ajustada pelos recursos das operações (FFO), atingiu a média de 1,2 vez, enquanto a média de seu índice dívida líquida ajustada/EBITDAR foi de 2,0 vezes.

A Fitch acredita que a Localiza manterá a alavancagem ajustada pelo FFO inferior a 1,3 vez, a longo prazo. O potencial valor de mercado da frota de veículos relativamente moderna da empresa está em torno de 1,6 vez o valor de sua dívida líquida. A Localiza pode monetizar estes ativos em caso de crise no fluxo de caixa, uma vez que não foram utilizados para garantir a dívida atual.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Aumento do número de veículos entre 10.000 e 12.000 por ano em 2017, 2018 e 2019;
- Margens de EBITDAR na faixa de 26%-29%;
- FCF negativo em aproximadamente BRL400 milhões em 2017;
- Saldo de caixa ainda sólido, frente à dívida de curto prazo;
- Dividendos de 25% do lucro líquido.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Negativa: desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa:

- Mudança no compromisso da administração em relação a uma forte liquidez;
- Continuidade de foco na participação de mercado, em detrimento de indicadores de crédito;
- Concorrência acirrada, que continue reduzindo margens;

-- Deterioração do índice de alavancagem, medido pela alavancagem ajustada pelo FFO, para mais de 1,8 vez, em bases sustentáveis;

-- Deterioração do índice de cobertura do valor da frota/dívida líquida para menos de 1,5 vez.

Além disso, uma nova ação de rating negativa nos ratings soberanos e no teto país pode resultar em ação de rating negativa no IDR em Moeda Estrangeira.

Por outro lado, ações de rating positivas no IDR em Moeda Estrangeira estão limitadas pelo teto país 'BB+' (BB mais). O risco inerente ao setor de locação de frotas e veículos limita o potencial de elevação do IDR em Moeda Local 'BBB' da companhia.

LIQUIDEZ

A administração da Localiza tem adotado uma estratégia financeira conservadora e proativa, de modo a limitar os riscos associados à sua exposição à natureza cíclica e de capital intensivo de seu negócio. Em 31 de dezembro de 2016, a empresa registrava dívida total ajustada de BRL4,6 bilhões, incluindo BRL792 milhões de obrigações com alugueis, segundo a metodologia da Fitch.

O cronograma de amortização da dívida estava bastante escalonado, com caixa suficiente para cobrir toda a dívida a vencer até meados de 2020. Em 31 de dezembro de 2016, havia BRL1,7 bilhão de caixa e aplicações financeiras, frente a BRL652 milhões de dívida de curto prazo, resultando em índice de cobertura do caixa/dívida de curto prazo de 2,6 vezes e em índice caixa mais CFFO/dívida de curto prazo de 7,0 vezes. A empresa tem comprovada capacidade de acesso ao mercado de capitais doméstico.

O considerável tamanho da parcela desonerada da frota também é considerado uma fonte de liquidez. Em 31 de dezembro de 2016, a companhia reportava valor de mercado da frota de aproximadamente BRL4,6 bilhões, que correspondiam a uma cobertura da dívida líquida de 1,6 vez.

Contatos:

Analista principal

Debora Jalles

Diretora

+1-312-606-2338

Fitch Ratings, Inc.

70 West Madison Street

Chicago, IL 60602

Analista secundário

Renato Donatti

Analista sênior

+55-11-4504-2215

Presidente do Comitê de Rating

Joe Bormann, CFA

Diretor-executivo

+1-312-368-3349

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

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 Localiza Rent a Car 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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 21 de abril de 2017.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de dezembro de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de novembro de 2016.

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

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 de Empresas Não-Financeiras (27 de setembro de 2016).

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. 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 © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telephone:

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 taxação 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.

Copyright © 2017 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

Termos de Uso **Política de Privacidade**