

LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo	A-(bra)	Estável	25 de maio de 2018

[Clique aqui para a relação completa dos ratings](#)

Resumo Financeiro

(BRL000)	Dez 2015	Dez 2016	Dez 2017	Dez 2018P	Dez 2019P
Receita Líquida	570.497	603.684	583.985	647.814	759.964
Recursos das Operações (FFO)	331.222	368.818	345.352	307.778	386.636
Caixa e Equivalentes	73.319	110.749	172.751	212.369	308.131
Dívida de Curto Prazo	267.137	228.080	271.573	264.605	267.955
Intensidade de Capital (Investimento/Receita) (%)	32,8	49,2	52,4	—	—
Margem de EBITDAR Operacional (%)	44,1	39,0	39,1	37,9	35,3
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,5	3,1	3,4	3,7	4,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	1,4	1,3	1,4	1,8	1,8

P – Projeções.
Fonte: Fitch.

Em 25 de maio de 2018, A Fitch Ratings atribuiu, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A-(bra)' (A menos (bra)) à LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. (LM Frotas). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating da LM Frotas reflete seu moderado perfil de negócios na fragmentada e competitiva indústria de locação de frotas de veículos no Brasil. A empresa tem apresentado geração operacional de caixa consistente e adequada rentabilidade — testada em diversos cenários econômicos. No entanto, possui limitada escala de operações quando comparada às principais empresas do setor, o que prejudica sua competitividade. Os principais desafios da LM Frotas são a diversificação de sua base de clientes, a redução da exposição ao setor público e a execução de sua nova estratégia, que inclui contratos de locação de curto prazo, de até 12 meses, para pessoas físicas.

O grupo LM possui reduzida alavancagem financeira, medida pelo indicador dívida líquida/recursos das operações (FFO), e histórico de modesta liquidez. Em sua análise, a Fitch também considera o fato de o grupo atuar em um setor intensivo em capital, que requer investimentos substanciais para a renovação e o crescimento da frota, e que pressiona o fluxo de caixa livre (FCF), além de demandar fontes adequadas de financiamento.

Principais Fundamentos do Rating

Moderado Perfil de Negócios: A LM Frotas é a terceira maior empresa de locação de frotas do Brasil — uma indústria onde a escala de negócios é fundamental. Ao final de 2017, a companhia possuía uma frota ligeiramente superior a 20 mil veículos e 5% de participação de mercado, bem abaixo de seus principais concorrentes, Localiza Rent a Car S.A. (Localiza), com 194 mil veículos no total — sendo 45 mil na locação de frotas —, e a empresa combinada da Companhia de Locação das Américas (Locamérica) e da Unidas S.A. (Unidas), com 101 mil veículos no total — sendo 68 mil na locação de frotas.

A limitada escala da LM Frotas perante estes concorrentes sugere condições menos favoráveis para a aquisição de veículos e custos financeiros mais altos. A dependência do canal de atacado para a venda dos veículos também pressiona sua competitividade e requer atenção, considerando a atual estratégia de crescimento da companhia, por

meio de locações de curto prazo para pessoas físicas. Caso esta estratégia seja bem-sucedida, pode levar a uma positiva diversificação do perfil de negócios da companhia. No entanto, este novo segmento de negócio demandará investimentos relevantes e maior capacidade de desmobilização.

Alavancagem Adequada: A alavancagem do grupo LM se compara favoravelmente ao índice médio das empresas do setor classificadas na mesma categoria de rating. Historicamente, o grupo tem conseguido conciliar seu crescimento com uma estrutura de capital adequada. A alavancagem líquida ajustada do grupo LM, medida por dívida líquida ajustada/FFO, atingiu, em média, 1,4 vez de 2014 a 2017. De acordo com as projeções da Fitch, este indicador deve se elevar ligeiramente de 2018 a 2020, atingindo patamares mais próximos a 2,0 vezes, em razão dos relevantes investimentos no período. Ao substituir o FFO pelo EBITDAR, a alavancagem fica em 2,7 vezes ao final de 2017.

Robusta Geração de Caixa: O grupo LM tem apresentado geração de caixa razoavelmente previsível, baseada em contratos de longo prazo para locação de frota de veículos leves e plataformas aéreas a uma base de clientes ainda pouco diversificada. As margens e a geração de caixa do grupo LM foram robustas e consistentes mesmo durante a crise de 2015 e 2016. Em 2018, o EBITDAR deve atingir BRL246 milhões (38% de margem) e o FFO, BRL308 milhões, segundo as projeções da agência, frente aos BRL228 milhões e BRL345 milhões, respectivamente, em 2017.

Nova Estratégia Pressiona FCF: A nova estratégia do grupo LM, de diminuir a locação de frotas ao setor público e ampliar os contratos de locação de curta duração para pessoas físicas, aumenta a necessidade de investimentos. Como resultado, o FCF deverá ser negativo nos próximos anos, de acordo com as projeções da Fitch. A agência projeta investimentos totais de BRL1,4 bilhão nos próximos três anos, com FCF negativo médio anual de BRL115 milhões no mesmo período. Em 2017, o FCF foi positivo em BRL79 milhões. O perfil financeiro do grupo LM é pressionado por sua atuação em um setor intensivo em capital, que demanda investimentos substanciais para a renovação e o crescimento da frota. O grupo depende, de forma recorrente, de financiamentos de médio prazo, o que pressiona sua alavancagem financeira.

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares	
Comparação de Pares	O rating 'A-(bra)' (A menos (bra)) da LM Frotas reflete sua posição competitiva mais vulnerável quando comparada à de seus competidores de maior porte, como a Localiza (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)/Perspectiva Estável), a empresa combinada da Locamérica com a Unidas (ambas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)/Perspectiva Estável) e a Movida (Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra))/Perspectiva Estável). As três possuem melhores posições de liquidez, ao passo que a Movida e a Localiza também apresentam menor alavancagem financeira líquida ajustada. A Ouro Verde Locação e Serviço S.A. (Ouro Verde, Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)/Perspectiva Negativa), outro par da LM Frotas, possui maior diversificação de negócios e menor exposição ao setor público do que a LM, embora tenha perfil financeiro mais fraco.
Vínculo Entre Controlador/Subsidiária	Não se aplica.
Teto País	Não se aplica.
Ambiente Operacional	O ambiente operacional da LM Frotas reflete a exposição integral de suas receitas, custos e ativos ao ambiente econômico brasileiro (Brasil, IDRs (<i>Issuer Default Ratings</i> – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira 'BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável). A LM Frotas possui boa bancabilidade e razoável flexibilidade financeira.
Outros Fatores	Não se aplicam.
Fonte: Fitch.	

Sensibilidades do Rating

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating positivas incluem:

- Índices de dívida líquida ajustada/FFO abaixo de 1,5 vez e de dívida líquida ajustada/EBITDAR abaixo de 2,7 vezes, em bases contínuas;
- Índices de caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo superiores a 0,8 vez, em bases sustentáveis.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating negativas:

- Índices de dívida líquida ajustada/FFO acima de 3,0 vezes e de dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 4,0 vezes, em bases contínuas;
- Deterioração do perfil de liquidez da LM Frotas, com índice caixa/dívida de curto prazo consistentemente abaixo de 0,5 vez;
- Impossibilidade de acesso a fontes de financiamento a preços e prazos de vencimento compatíveis com os negócios do grupo.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Potencial Melhora da Liquidez: A Fitch acredita que a liquidez do grupo LM, historicamente fraca, será melhor ao longo de 2018. Contudo, o grupo enfrenta o desafio de implementar uma política de liquidez mais robusta e consistente ao longo do tempo – mais alinhada à de seus principais pares do setor. Ao final de 2017, o caixa e as aplicações financeiras, de BRL173 milhões, cobriam a dívida de curto prazo, de BRL272 milhões, em 0,6 vez, sendo que a dívida total era de BRL788 milhões. Esta relação era de 0,3 vez em 2015 e de 0,5 vez em 2016. A LM Frotas possuía, no final de 2017, uma frota total de veículos avaliada em aproximadamente BRL810 milhões, dos quais BRL243 milhões estavam desonerados — o que pode contribuir para a melhora da flexibilidade financeira do grupo.

Vencimento da Dívida e Liquidez em 31 de Dezembro de 2017

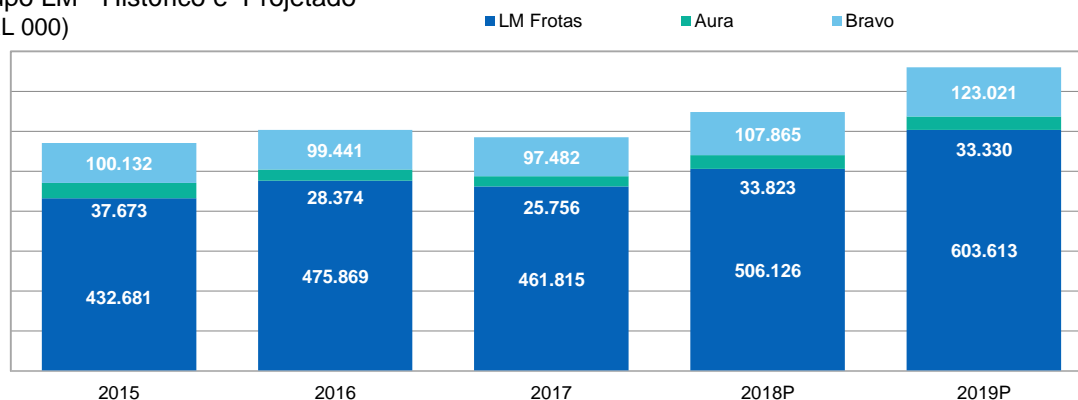
Resumo da Liquidez		
(BRL 000)	31/12/2016	31/12/2017
Total de Caixa e Equivalentes de Caixa	111	173
Investimentos de Curto Prazo	0	0
Menos: Caixa e Equivalentes de Caixa Não Prontamente Disponíveis	(0)	(12)
Caixa e Equivalentes de Caixa Não Prontamente Disponíveis (Definidos pela Fitch)	111	161
Disponibilidade Sob a Forma de Linhas de Crédito Compromissadas	0	0
Liquidez Total	111	161
Mais: FCF em 2018, segundo projeções da Fitch (após dividendos)		(83)
Score de Liquidez (x)		0,64
EBITDA nos Últimos 12 Meses		229
FCF nos Últimos 12 Meses		79
Fonte: Fitch, relatórios da companhia.		

Cronograma de Amortização da Dívida	
(BRL Milhões)	31/12/2017
Curto Prazo	271.573
31 de dezembro de 2019	249.880
31 de dezembro de 2020	198.848
31 de dezembro de 2021	67.915
31 de dezembro de 2022	0
Após 2022	0
Dívida Total	788.216
Fonte: Fitch, relatórios da companhia.	

Gráficos

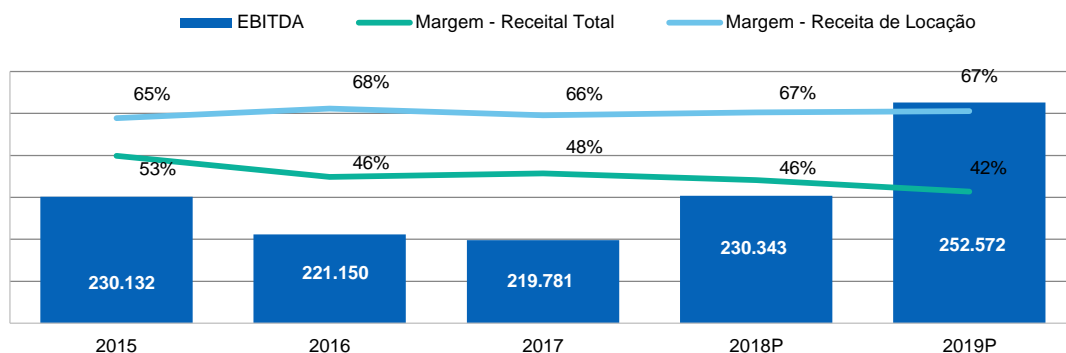
Receitas

Grupo LM - Histórico e Projetado
(BRL 000)



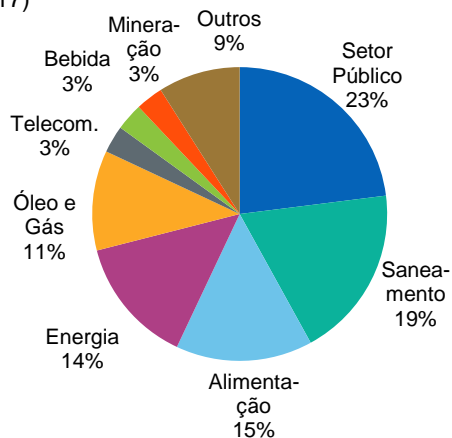
Fonte: Fitch; LM Frotas

LM Frotas - EBITDA e Margens



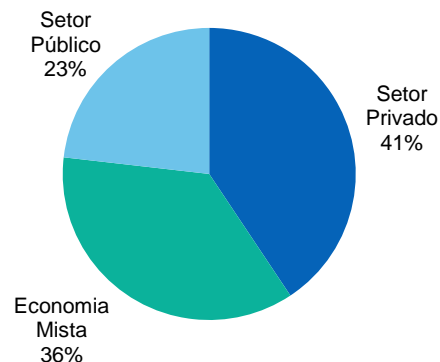
Fonte: Fitch; LM Frotas

Utilização da Frota por Setor (2017)



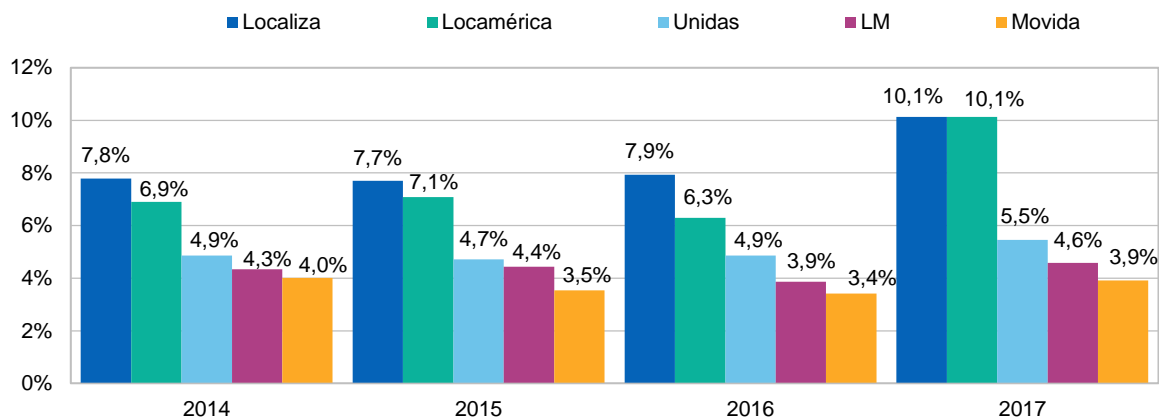
Fonte: LM Frotas; Fitch.

Base de Clientes por Setor (2017)



Fonte: LM Frotas; Fitch.

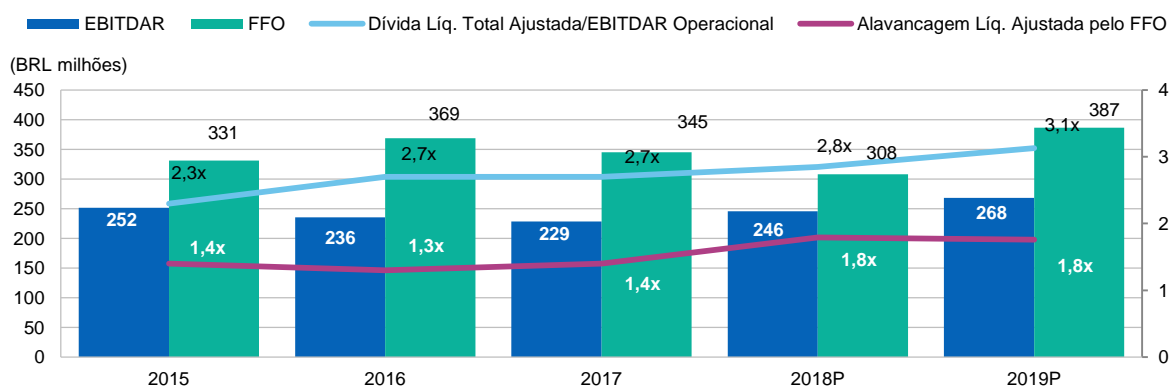
Participação de Mercado
(Somente Locação de Frotas)



Fonte: Fitch; LM Frotas.

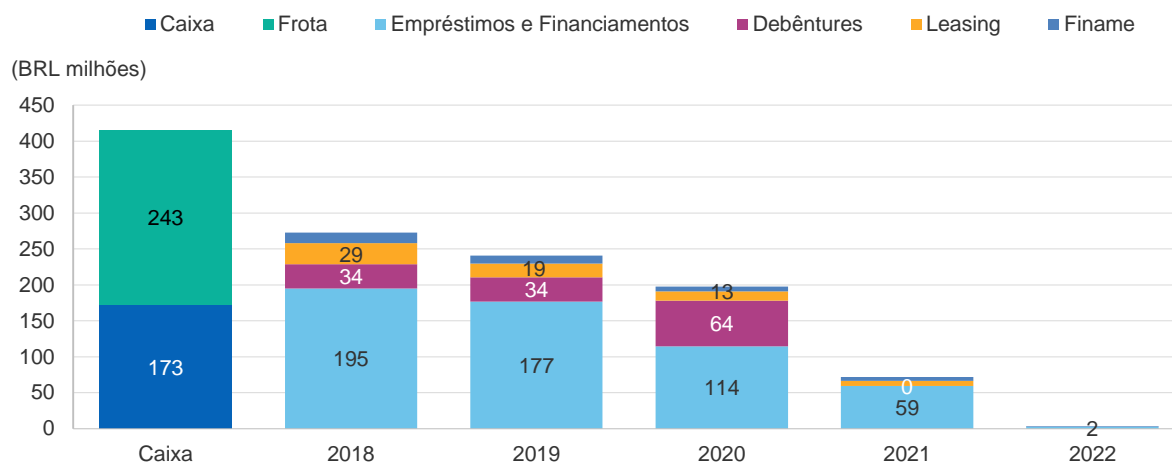
Alavancagem

Grupo LM - Histórico e Projetado



Fonte: Fitch; LM Frotas.

Liquidez e Cronograma de Amortização da Dívida Pro Forma
(Dez 2017)



Fonte: LM Frotas; Fitch.

Principais Premissas

- Crescimento médio anual da frota para locação de 9%, de 2018 a 2022;
- Taxa de ocupação entre 65%, em 2018, e 85%, em 2022, para o novo segmento de locação de curto prazo para pessoas físicas;
- Tíquete médio anual de locação variando de acordo com o histórico da companhia e a inflação;
- Alienações de ativos, como percentual da frota total, em linha com o histórico da empresa;
- Preço médio para compra e venda de veículos em linha com o histórico da empresa e as condições atuais de mercado – ajustado pela inflação;
- Dividendos equivalentes a 25% do resultado líquido.

Resumo Financeiro

(BRL000)	Histórico			Projeções da Fitch		
	Dez 2015	Dez 2016	Dez 2017	Dez 2018P	Dez 2019P	Dez 2020P
RESUMO DA DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS						
Receita Líquida	570.497	603.684	583.985	647.814	759.964	857.391
Varição na Receita (%)	0	5,8	-3,3	10,0	20,0	10,0
EBITDA Operacional	244.584	229.182	228.610	245.646	268.155	297.046
Margem do EBITDA Operacional (%)	42,9	38,0	39,1	37,9	35,3	34,6
EBITDAR Operacional	251.714	235.592	228.610	245.646	268.155	297.046
Margem do EBITDAR Operacional (%)	44,1	39,0	39,1	37,9	35,3	34,6
EBIT Operacional	123.760	119.805	125.232	134.206	147.191	167.388
Margem do EBIT Operacional (%)	21,7	19,8	21,4	20,7	19,4	19,5
Despesa Bruta com Juros	-83.029	-95.534	-105.408	-91.232	-101.840	-113.023
Lucro Antes de Impostos	34.816	22.568	33.686	51.611	55.970	69.771
RESUMO DO BALANÇO PATRIMONIAL						
Caixa e Equivalentes	73.319	110.749	172.751	212.369	308.131	296.624
Dívida Total Com Capital Híbrido	605.044	704.151	788.216	911.862	1.147.862	1.257.057
Dívida Total Ajustada Com Capital Híbrido	640.694	736.201	788.216	911.862	1.147.862	1.257.057
Dívida Líquida	531.725	593.402	615.465	699.492	839.731	960.433
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA						
EBITDA Operacional	244.584	229.182	228.610	245.646	268.155	297.046
Juros Pagos	-83.029	-95.534	-105.408	-91.232	-101.840	-113.023

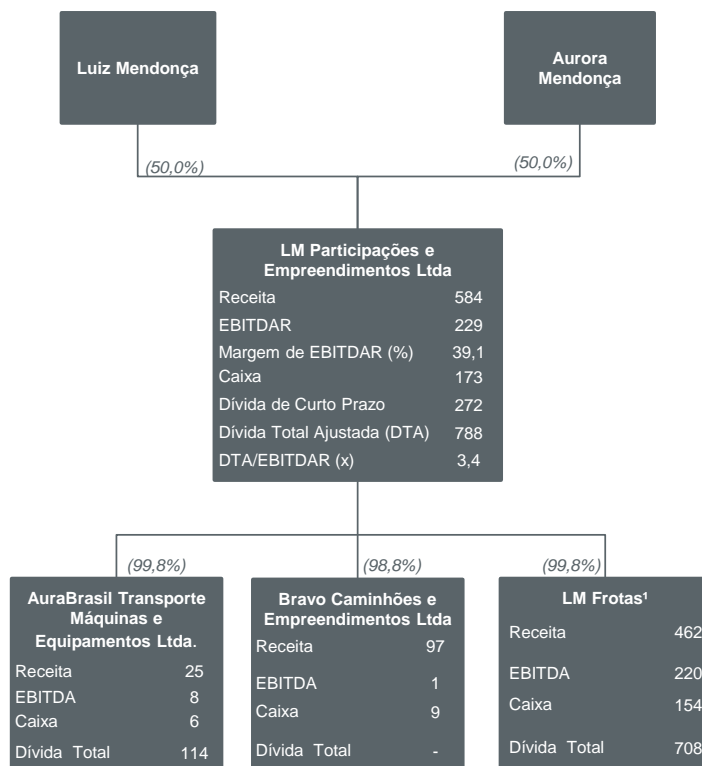
Resumo Financeiro (Continuação)						
(BRL000)	Histórico			Projeções da Fitch		
	Dez 2015	Dez 2016	Dez 2017	Dez 2018P	Dez 2019P	Dez 2020P
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA						
Impostos Pagos	0	0	0	-17.548	-19.030	-23.722
Dividendos Recebidos	0	0	0	0	0	0
Menos Dividendos Pagos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de caixa)						
Outros Itens Antes do FFO	86.638	139.636	116.742	162.274	228.732	271.382
Recursos das Operações	331.222	368.818	345.352	307.778	386.636	447.090
Varição no Capital de Giro	-106.549	-22.802	53.532	-3.869	-6.797	-5.905
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	224.673	346.016	398.884	303.909	379.839	441.185
Fluxo de Caixa Total Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-186.858	-297.112	-306.106			
Intensidade de Capital (Investimentos no Imobilizado/Receita Líquida)	32,8	49,2	52,4			
Dividendos Ordinários	-11.273	-11.434	-13.873			
Fluxo de Caixa Livre	26.542	37.470	78.905			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimento e Financiamento	5.698	0	669	0	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	-43.381	199	-8.152	123.646	236.000	109.195
Recursos de Capital Líquidos	0	-239	-9.407	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	-11.141	37.430	62.015	39.618	95.762	-11.507
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA DETALHADO						
Margem do FFO (%)	58,1	61,1	59,1	47,5	50,9	52,1

Cálculos das Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições & Outros Itens Antes do FCF	-198.131	-308.546	-319.979	-387.936	-520.077	-561.887
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	26.542	37.470	78.905	-84.027	-140.238	-120.702
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	4,7	6,2	13,5	-13,0	-18,5	-14,1
ÍNDICES DE COBERTURA						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	5,0	4,8	4,1	4,3	4,7	4,8
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	4,6	4,6	4,1	4,3	4,7	4,8
EBITDAR Operacional /Juros Pagos + Aluguéis (x)	2,8	2,3	2,2	2,7	2,6	2,6
EBITDA Operacional /Juros Pagos (x)	2,9	2,4	2,2	2,7	2,6	2,6
ÍNDICES DE ALAVANCAGEM						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,5	3,1	3,4	3,7	4,3	4,2
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,3	2,7	2,7	2,8	3,1	3,2
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	2,5	3,1	3,4	3,7	4,3	4,2
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	1,5	1,6	1,8	2,3	2,4	2,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	1,4	1,3	1,4	1,8	1,8	1,8

Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os *disclaimers* presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional — LM Participações e Empreendimentos Ltda
(BRL Milhões, em 31 de dezembro de 2017^(*))

1 - Combinado LMIS e LMTS.

(*) Percentuais com base em 30 de junho de 2017. Informações financeiras com base em 31 de dezembro de 2017.

Fonte: Fitch; relatórios da companhia.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Data	Rating	Receita Líquida	Recursos das Operações (FFO)	Margem de EBITDAR Operacional (%)	Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)
LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.	2017	A-(bra)	584	345	39,1	3,4	1,4
	2016	-	604	369	39,0	3,1	1,3
	2015	-	570	331	44,1	2,5	1,4
Localiza Rent a Car S.A.	2017	AAA(bra)	6.058	4.042	23,4	5,2	1,0
	2016		4.439	2.786	26,4	3,9	0,8
	2015		3.928	2.449	27,3	3,4	0,8
Movida Participações S.A.	2017	A+(bra)	2.468	1.756	16,7	5,5	0,8
	2016	-	1.831	1.107	18,4	4,1	1,0
	2015	-	1.214	813	23,9	5,0	1,1
Companhia de Locação das Américas - Locamérica	2017	AA(bra)	1.095	715	33,8	4,6	1,5
	2016		755	477	33,6	3,7	1,2
	2015		708	487	32,2	4,8	1,4
Unidas S.A.	2017	AA(bra)	1.614	1.067	27,3	4,3	1,4
	2016		1.279	799	32,0	3,3	1,4
	2015		1.125	692	33,2	3,0	1,2
Ouro Verde Locação e Serviço S.A	2017	A(bra)	938	492	48,6	3,4	2,0
	2016		976	492	50,0	3,5	2,1
	2015		982	528	48,0	4,1	2,2

Fonte: Fitch.

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	dez-17
Resumo da Demonstração dos Resultados	
EBITDA Operacional	228.610
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adic. da Análise para Dividendos Recorrentes Rec. de Assoc. e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	228.610
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	228.610
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	788.216
+ Dív. Ref. a Arrend. Operac. (Desp. com Arrend. Consideradas Capitaliz. * Múltiplo do Arrend. Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	788.216
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	172.751
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	172.751
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	615.465
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	13.862
+ Juros (Pagos) (d)	(105.408)
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	(91.546)
Recursos das Operações [FFO] (c)	345.352
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	53.532
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	398.884
Investimentos (m)	(306.106)
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	3,4
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	1,8
<i>Dív. Total Ajust./ (FFO - Encargos Financ. Líq + Arrend. Operac. Capitalizados - Dividendos Pref. Pagos)</i>	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	3,4
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	2,7
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	1,4
<i>Dívida Líq. Total Ajust. (FFO - Encargos Financ. Líq. + Arrend. Operac. Capitalizados - Divid. Pref. Pagos)</i>	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	6,6
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	2,2
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	2,2
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	4,1
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	4,1
<i>(FFO - Encargos Financ. Líquidos - Dividendos Pref. Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Pref. Pagos)</i>	
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	
Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.	

Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

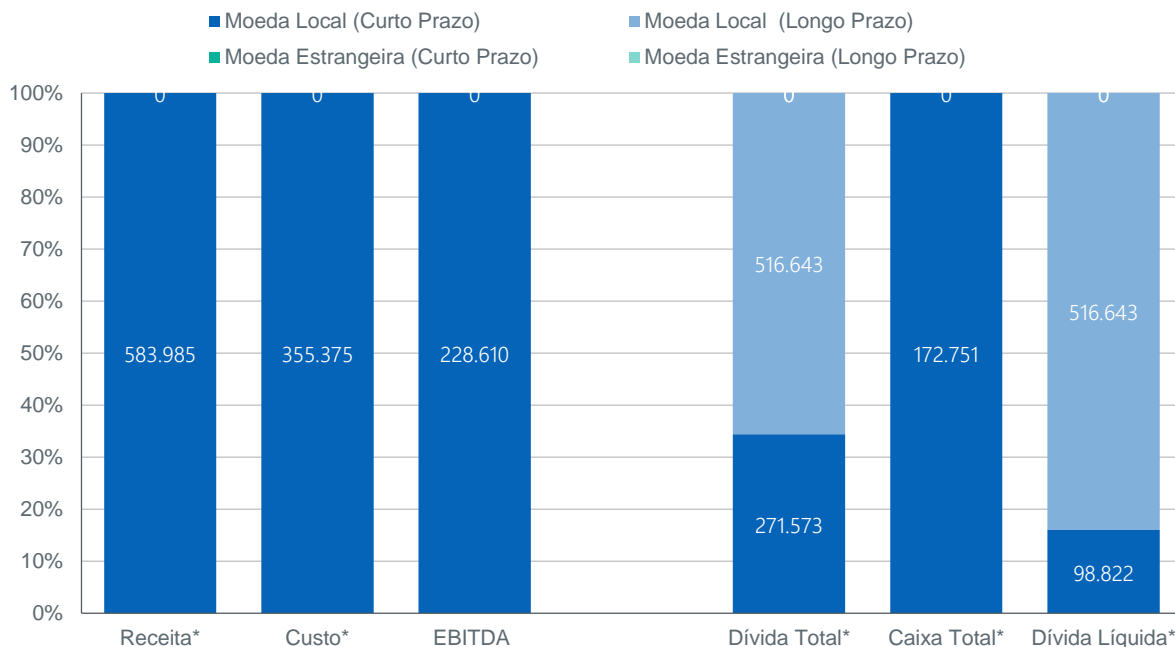
	Valores Reportados 31 dez 17	Somatório dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração dos Resultados				
Receita	454.877	129.108	129.108	583.985
EBITDAR Operacional	228.610	0		228.610
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas	228.610	0		228.610
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0		0
EBITDA Operacional	228.610	0		228.610
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e	228.610	0		228.610
EBIT Operacional	125.232	0		125.232
Resumo da Dívida e do Caixa				
Dívida Total com Capital Híbrido	786.507	1.709	1.709	788.216
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	786.507	1.709	1.709	788.216
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0		0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	172.751	0		172.751
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0		0
Resumo do Fluxo de Caixa				
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0		0
Juros Recebidos	13.862	0		13.862
Juros (Pagos)	-105.408	0		-105.408
Recursos das Operações [FFO]	345.352	0		345.352
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	53.532	0		53.532
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	398.884	0		398.884
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0		0
Investimentos	-306.106	0		-306.106
Dividendos Ordinários (Pagos)	-13.873	0		-13.873
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	78.905	0		78.905
Alavancagem Bruta				
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,4			3,4
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	1,8			1,8
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional*	3,4			3,4
Alavancagem Líquida				
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional*	2,7			2,7
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	1,4			1,4
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	6,6			6,6
Cobertura				
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com	2,2			2,2
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	2,2			2,2
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	4,1			4,1
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	4,1			4,1
*EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.				

FX Screener

A LM Frotas opera exclusivamente no Brasil, e todas as suas receitas e seus custos estão denominados em reais. Em 31 de dezembro de 2017, a companhia não apresentava exposição a moeda estrangeira.

Fitch FX Screener

(LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A., Rat. Nac. LP 'A-(bra)'/Estável, Dez. 2017, BRL 000)



*Após *hedge*, os números representam estimativas da Fitch, com base em informações públicas.
Fonte: Fitch

Relação Completa dos Ratings

	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.	A-(bra)	Estável	25 de maio de 2018

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(Março de 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(Julho de 2018\)](#)

Analistas

Renato Mota, CFA, CAIA

+ 55 21 4503 2629

renato.mota@fitchratings.com

Renato Donatti

+ 55 11 4504 2215

renato.donatti@fitchratings.com

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

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 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)