

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

21 de março de 2024

Movida Participações S.A.; Movida Locação de Veículos S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Movida Participações S.A.	
Rating de Emissor	AA+.br
6ª Emissão de Debêntures	AA+.br
8ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA+.br
8ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA+.br
5ª Emissão de Notas Comerciais – 1ª Série	AA+.br
5ª Emissão de Notas Comerciais – 2ª Série	AA+.br
5ª Emissão de Notas Comerciais – 3ª Série	AA+.br
Perspectiva	Estável
Movida Locação de Veículos S.A.	
9ª Emissão de Debêntures	AA+.br
Perspectiva	Estável

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Yael Shavitt +55.11.3043.7347
Senior Credit Analyst ML
yael.shavitt@moody.com

Leonardo Lemos +55.11.3956.8774
Associate ML
leonardo.lemos@moody.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6066
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moody.com

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Indicadores						
Dívida Bruta/ EBITDA	3,9x	4,8x	6,3x	4,6x	3,5x – 4,0x	4,0x - 4,5x
EBIT / Despesa Financeira	2,2x	2,3x	2,5x	1,7x	1,5x – 2,0x	1,0x – 1,5x
CFO / Dívida Bruta	14,5%	20,1%	10,5%	11,3%	10% - 15%	10% - 15%
R\$ (milhares)						
Receita Líquida	3.836	4.085	5.333	9.600	10.500 – 11.500	11.000 – 12.000
EBITDA	804	920	2.342	4.060	3.700 – 4.200	4.000 – 4.500

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras. Fonte: Movida, Econômica e Moody's Local

Resumo

O perfil de crédito da Movida Participações S.A. ("Movida" ou "Companhia") reflete seu sólido perfil de negócios, que é sustentado por sua posição competitiva como a segunda maior empresa de aluguel de carros e frotas do mercado brasileiro, forte diversificação, e fortalecimento de sua escala ao longo dos últimos anos – que lhe confere importantes vantagens competitivas, tais como descontos na compra de veículos junto às montadoras. Ainda, incorporamos o desempenho operacional adequado, e modelo de negócios resiliente e flexível – o que alivia o impacto de desacelerações econômicas e do mercado de automóveis. O perfil de crédito da Movida reflete também sua liquidez robusta, comprovado acesso ao mercado de dívida, e seu cronograma de amortização de dívida confortável. Consideramos como positiva a base de ativo imobilizado da Companhia, composta, quase em sua totalidade, por veículos livres de garantia, que podem ser vendidos e usados como um colchão de liquidez em caso de necessidade.

Ao mesmo tempo, consideramos as perspectivas para o setor de locação e gestão de frotas no Brasil como positivas, dada a fragmentação, as barreiras de entrada e a baixa penetração deste mercado no país, o que sustenta seu crescimento. Entretanto, avaliamos que se trata de um setor intensivo em capital diante da necessidade recorrente de investimentos para renovação de ativos e crescimento da base de veículos. Como resultado de uma forte expansão de frota ao longo dos últimos anos, a Movida tem mantido sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) em patamares elevados, apesar de ter apresentado uma redução ao longo de 2023 para 3,7x, de um pico de 6,3x em 2021. Projetamos que o indicador deverá se manter em níveis entre 4,0x e 4,5x nos próximos 12 a 18 meses

Ressaltamos que o perfil de crédito da Movida foi avaliado considerando o contexto da Companhia dentro do grupo Simpar S.A. ("Simpar"), que detém 65% das ações da Movida. Incorporamos em nossa análise os vínculos existentes entre a Movida e o grupo Simpar, assim como a governança corporativa da Movida, e os mecanismos de proteção disponíveis aos acionistas minoritários.

Os ratings das dívidas estão em linha com o Rating de Emissor da Movida, refletindo a nossa visão de crédito consolidada do grupo, que inclui a existência de garantias cruzadas entre as entidades.

Pontos fortes de crédito

- » Larga escala e sólida posição competitiva no setor de aluguel de carros e frotas, que conferem importantes vantagens competitivas.
- » Diversificação operacional e geográfica, com ampla presença nacional.
- » Adequado desempenho operacional, com trajetória crescente de margens de rentabilidade em serviços de aluguel.
- » Robusta posição de liquidez, suportada por adequada posição de caixa, comprovado acesso ao mercado de dívidas e importante base de ativos livres de garantia (veículos).
- » Fundamentos positivos para o setor de aluguel de veículos.

Desafios de crédito

- » Natureza de capital intensivo do negócio de aluguel de veículos leva a pressões de alavancagem e fluxo de caixa livre, principalmente em momentos de expansão.
- » Setor com alta dependência de dívida em meio a cenário de juros elevados pode pressionar níveis de cobertura de juros.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que a Companhia continuará crescendo com rentabilidade. Ao mesmo tempo, esperamos que a Companhia tenha uma gestão prudente de sua alocação de capital, de modo a não pressionar suas métricas de crédito e liquidez.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating da Movida pode ser elevado caso a Companhia continue capturando ganhos de escala, ao mesmo tempo que reduz sua alavancagem e mantém sua sólida posição de liquidez. Quantitativamente, o rating pode ser elevado caso a alavancagem bruta ajustada, (dívida bruta/EBITDA) fique abaixo de 4,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) fique acima de 2,0x, de maneira sustentada.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da Movida pode ser rebaixado caso ocorra o enfraquecimento de suas operações ou a deterioração em sua posição de liquidez. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada mantenha-se acima de 5,0x de maneira sustentada e a cobertura de juros ajustada fique abaixo de 1,5x.

Perfil

A Movida é a segunda maior companhia de aluguel de veículos ("rent a car", ou "RAC") e de terceirização de frotas ("GTF") do mercado brasileiro. Adicionalmente, a Movida conta com um negócio de veículos seminovos, que atua na desmobilização de veículos tendo em vista a renovação de sua frota. Ao final de setembro de 2023, a Movida reportou uma frota composta por cerca de 214 mil carros.

A Movida é uma empresa de capital aberto, listada no segmento do Novo Mercado da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3", AAA.br estável). A Companhia é controlada pela Simpar S.A. ("Simpar", AA+.br estável), que detém uma participação de 65%, sendo que as demais ações estão em livre circulação no mercado. Nos 12 meses encerrados em setembro de 2023, a Movida registrou receita líquida de R\$ 10,8 bilhões e EBITDA ajustado pela Moody's Local de R\$ 3,9 bilhões.

Principais considerações de crédito

Uma das líderes do mercado de locação brasileiro, com importantes vantagens competitivas

A Movida apresenta uma posição de mercado relevante no setor em que se insere, dada a alta fragmentação no mercado brasileiro. Atualmente, a Companhia é a segunda maior empresa de aluguel de veículos no Brasil, com uma frota de cerca de 214 mil veículos em setembro de 2023. Para uma base comparativa, a Localiza Rent a Car S.A. ("Localiza", AAA.br estável) dispõe de cerca de 607 mil veículos, enquanto a Unidas Locações e Serviços S.A. ("Unidas", AA.br estável) possui cerca de 118 mil veículos. Apesar de ainda apresentar escala relativamente menor em relação a seu principal competidor, o crescimento apresentado pela Movida tem fortalecido sua posição competitiva, principalmente ao longo dos últimos quatro anos.

A Moody's Local considera que a escala é um fator chave neste mercado, pois permite às locadoras importantes vantagens competitivas através de descontos na compra de veículos, bem como maiores prazos com fornecedores. De acordo com a Associação Brasileira das

Locadoras de Automóveis ("ABLA"), as locadoras foram responsáveis pela compra de cerca de 24% da produção nacional de veículos, na média, entre 2019 e 2023. Devido à sua grande representatividade, as grandes locadoras obtêm descontos da ordem de 20% a 30% junto às montadoras.

Além disso, a capilaridade, a força da marca e a possibilidade de construir um modelo de negócios integrado, com canais de vendas de seminovos, também são importantes vantagens competitivas da Movida. O modelo de negócios integrado permite à Companhia obter caixa para a renovação de sua frota através da venda de veículos usados em suas lojas próprias. Este é um aspecto chave do negócio da Movida, que apresenta natureza de capital intensivo. O modelo integrado também dá flexibilidade à Movida em relação ao controle da idade média e tamanho de sua frota, minimizando custos com manutenção de veículos e garantindo a oferta de carros relativamente novos para locação, enquanto mantém taxas de ocupação no RAC em níveis elevados.

Após forte crescimento de frota nos últimos anos, ritmo de expansão vem se estabilizando desde 2023

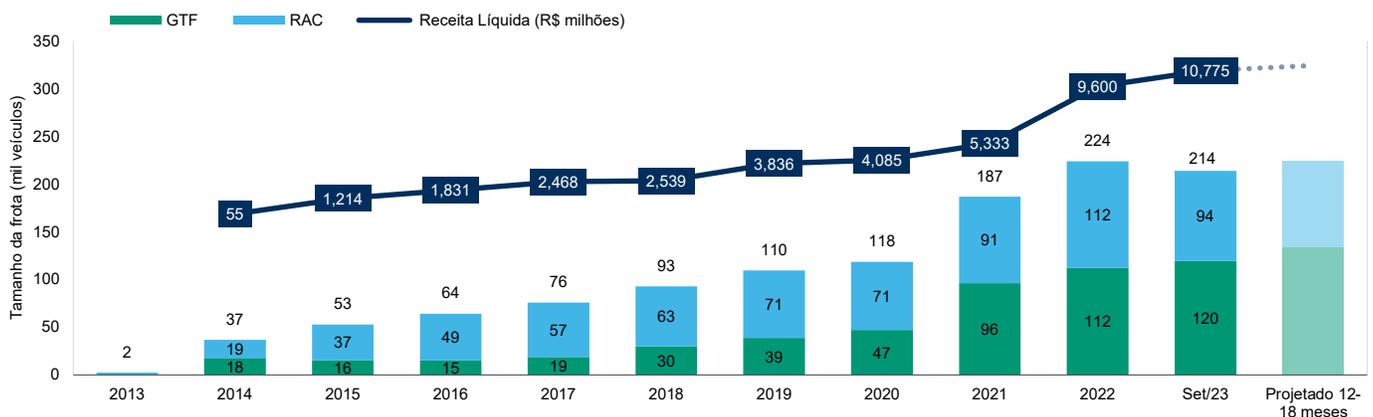
Ao longo dos últimos anos, a Movida cresceu organicamente em ritmo mais acelerado do que seus competidores, com o objetivo de aumentar continuamente a sua escala e de reduzir cada vez mais sua distância em relação às outras grandes empresas deste mercado. Como resultado, desde o início de 2017 até o final de 2022 a Movida praticamente triplicou a sua frota, apresentando crescimento até mesmo em 2020, em meio à pandemia da Covid-19. A Moody's Local considera que seu crescimento acelerado que tem trazido importantes vantagens competitivas à Companhia.

Mesmo em meio à escassez de oferta de veículos gerada pela crise de semicondutores e a maiores preços de veículos observados no mercado doméstico após o início da crise do coronavírus, o crescimento foi majoritariamente orgânico, com apenas 3,3 mil veículos provenientes da aquisição, em 2022, da locadora de veículos portuguesa Drive On Holidays – Comércio e Aluguer de Veículos, SA ("DOH"). A gestão dessa adquirida tem sido realizada de forma independente das operações da Movida no Brasil.

Consequentemente, a Companhia realizou investimentos robustos em crescimento entre 2021 e 2022, como uma forma de preservar sua competitividade, especialmente em meio a um cenário de consolidação do setor com a fusão entre Localiza e Companhia de Locação das Américas S.A. em julho de 2022. Ao longo de 2023, contudo, a Companhia sinalizou uma mudança em sua estratégia de crescimento, como resposta a um cenário de crédito mais desafiador e de taxa básica de juros mais elevada. Nesse contexto, a Companhia passou a priorizar o ganho de eficiência em detrimento de expansão de frota, de forma que sua frota reduziu, para cerca de 214 mil veículos ao final de setembro, contra cerca de 224 mil em dezembro de 2022. A redução de frota se deu no segmento de RAC, que é mais exposto às condições macroeconômicas, movimento condizente com a estratégia de médio e longo prazo da Companhia de aumentar o *mix* de seus resultados relativos ao segmento de GTF, que seguiu crescendo no período.

Portanto, para os próximos 12-18 meses, esperamos que a Movida continue expandindo a sua escala, contudo em ritmo menos acelerado do que nos períodos mais recentes, com maior foco em capturar ganhos de rentabilidade em seu negócio de locação.

Figura 3:
Evolução da Frota Total e Receita Líquida da Movida¹



Fonte: Movida e Moody's Local

¹ Informações financeiras indisponíveis para 2013

Diversificação operacional e geográfica no mercado de locações

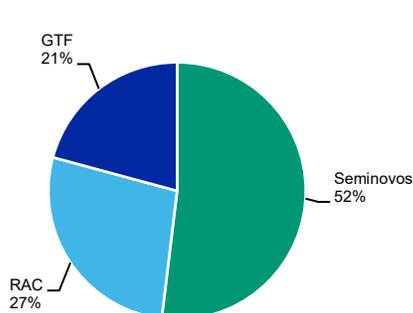
Atualmente, a Movida apresenta sua atuação operacional dividida entre RAC, GTF e Seminovos, os quais foram responsáveis por cerca de 27%, 21% e 52% da receita líquida, respectivamente nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023. Em termos de EBITDA consolidado, por sua vez, o segmento de RAC representou 46%, seguido pelo GTF (44%) e Seminovos (10%). A Moody's Local considera que o segmento RAC proporciona maior diversificação à Companhia quando comparado ao GTF, não obstante seu fluxo de caixa é mais volátil e suas margens mais baixas.

Com o fortalecimento de escala e da posição competitiva ao longo dos últimos anos, a Companhia também tem conseguido ampliar sua área de cobertura, de modo que, ao final de setembro de 2023, contava com 253 agências de aluguel e 92 pontos de venda de veículos seminovos espalhados por todas as regiões do país. Cabe mencionar que cerca de 20% das agências de RAC da Movida estão em aeroportos, onde o ticket médio é mais alto. Além de contar com operações no Brasil, a Companhia também tem operado em Portugal em parceria com a DOH, com cerca de 5 mil veículos.

Figura 3:

Os segmentos de RAC e GTF representam cerca de 50% da receita...

Últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023

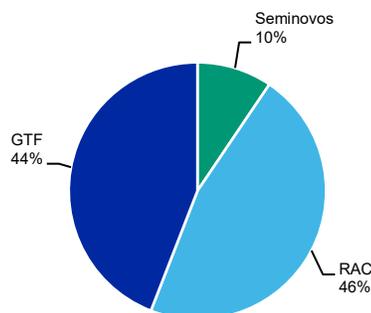


Fonte: Movida e Moody's Local

Figura 4:

...e 90% do EBITDA consolidado

Últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023



Fonte: Movida e Moody's Local

Setor resiliente e com tendência de crescimento no Brasil

O mercado de locação de veículos no Brasil está em expansão e apresenta fundamentos de crescimento no longo prazo, além de se mostrar resiliente em cenários desafiadores.

Em relação ao RAC, como a operação está atrelada ao turismo, em períodos de crise econômica e redução do poder de compra da população, observamos substituição de viagens internacionais por viagens domésticas e, conseqüentemente, aumento no aluguel de carros. Portanto, consideramos que tal indústria apresenta um caráter anticíclico, que mitiga a exposição das empresas às volatilidades do setor de turismo e de desacelerações na economia. Adicionalmente, a penetração do setor de aluguel de veículos no Brasil ainda é bastante baixa quando comparada a países de economias mais desenvolvidas. Atualmente, no mercado nacional, aluga-se, em média, 2,7 carros por mil habitantes por ano, enquanto no Estados Unidos, onde o setor já é bastante maduro, a média de número de carros locados fica em torno de 7,4 carros para cada mil habitantes ao ano. Esses dados demonstram a existência de um amplo mercado endereçável a ser suprido pelas empresas, corroborando os fundamentos positivos para o setor no que tange ao crescimento de longo prazo, o que suporta, conseqüentemente, as expectativas de expansão das companhias que operam neste segmento. Evidências disso podem ser constatadas diante do aumento da frota de veículos para locação, que, em 2023, teve crescimento de 9,5%, atingindo 1,57 milhão de veículos, após um crescimento recorde de 26,2% na frota em 2022, segundo os dados divulgados pela ABLA.

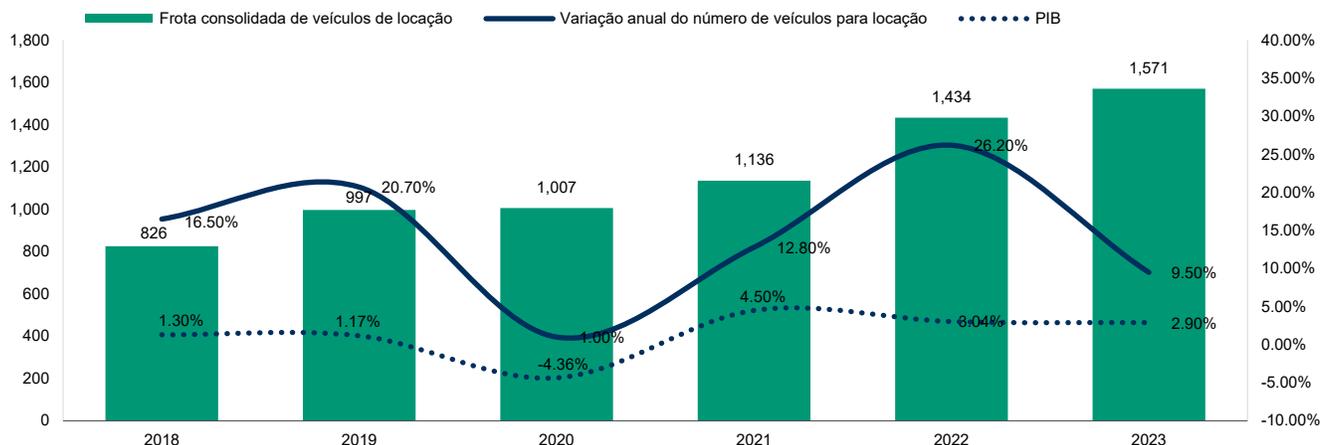
Ao mesmo tempo, o segmento de terceirização de frotas também apresenta resiliência, na medida em que a terceirização, em detrimento de aquisição e manutenção de frotas próprias, pode ser vantajosa para empresas que buscam preservar liquidez. Dessa forma, este segmento tem apresentado crescimento contínuo de demanda, independentemente dos ciclos econômicos, devido ao aumento da penetração que ainda é muito incipiente. No Brasil, a penetração é pouco menos de 10% das frotas corporativas no segmento de leves, portanto com bastante espaço para expansão. No que tange ao mercado de seminovos, este segmento também se mostra resiliente aos diferentes ciclos econômicos, uma vez que, em momentos adversos, a compra de veículos usados é aumentada em detrimento de veículos novos.

Os fundamentos do setor de aluguel de veículos, aliados à sua resiliência, são os pilares do plano de expansão da Movida. A Companhia pretende crescer principalmente no segmento de frotas, que apresenta margens maiores e maior previsibilidade de fluxo de caixa em relação ao RAC, devido à natureza de longo prazo dos contratos.

Figura 5:

O setor de locação apresenta resiliência em períodos de crise econômica e crescimento sustentavelmente acima do PIB

Evolução da frota consolidada de veículos de locação no Brasil [eixo direito], % de crescimento anual [eixo esquerdo] e PIB [eixo esquerdo]



Fonte: ABLA, IBGE e Moody's Local

Normalização de margens operacionais, seguindo os picos observados após a pandemia do coronavírus

O EBITDA nominal consolidado da Movida tem evoluído, como resultado da expansão de suas operações ao longo dos últimos anos. Em conjunto ao aumento de receita e de EBITDA, a rentabilidade da Companhia também tem sido favorecida pelos ganhos de escala, implementação de melhorias em processos internos, taxas de utilização elevadas, descontos obtidos juntos aos fabricantes de automóveis e experiência adquirida no mercado de vendas de carros seminovos.

Durante o período da pandemia, sua rentabilidade foi impactada positivamente pelo aumento dos preços de locação, implementados também como uma decorrência no aumento de preços de veículos resultante da crise de semicondutores. Nesse contexto, observamos que as margens de todos os segmentos, em especial do segmento de Seminovos, cresceram desde o final de 2020, atingindo pico entre o último trimestre de 2021 e primeiro trimestre de 2022.

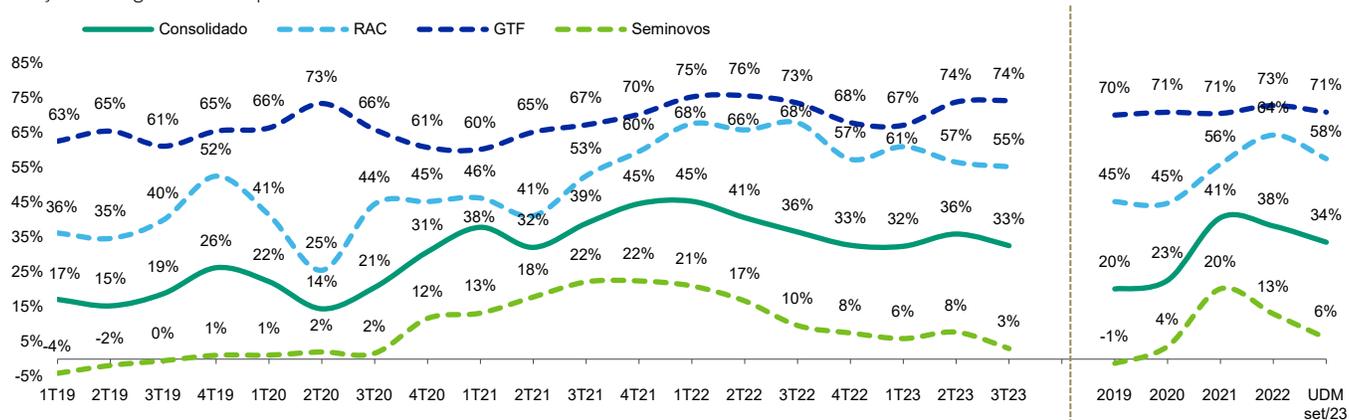
Posteriormente, ao longo de 2022 e 2023, as margens da Companhia iniciaram uma trajetória de normalização, impulsionadas pela queda de preços dos ativos e pelo aumento da depreciação de veículos diante de sua renovação durante a pandemia quando os preços estavam elevados. Contudo, destacamos que parte da queda das margens foi parcialmente compensada, por exemplo, pelo ajustes nos preços dos contratos de locação e pelo maior foco em segmentos que possuem maiores margens - especialmente através de contratos de prazos mais longos como o segmento GTF e assinaturas de longo prazo para pessoas físicas. Ainda assim, devido à alta representatividade do resultado de Seminovos em 52% da receita líquida da Movida, a margem consolidada reportada da Companhia caiu para 34% em setembro de 2023 (últimos 12 meses), contra 38% em 2022 e um pico de 41% em 2021. Em bases consolidadas, a margem EBITDA ajustada pela Moody's para o período foi de 35,8%, contra 42,3% em 2022 e 43,9% em 2021.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a normalização que já vem sendo observada na margem EBITDA desde 2022, especialmente na venda de veículos seminovos, deverá ser parcialmente compensada pelo esperado aumento nas margens de aluguel com maior contribuição do GTF. Como resultado, esperamos que a margem EBITDA consolidada da Companhia, considerando os ajustes-padrão da Moody's Local, se manterá em torno de 35%-40% (32%-37% sem considerar receitas financeiras) no médio prazo - ante 35,8% nos 12 meses encerrados em setembro de 2023, considerando os ajustes-padrão da Moody's Local.

Figura 6:

As margens da Movida apresentaram uma tendência de normalização ao longo dos últimos anos

Evolução da margem EBITDA reportada



Fonte: Movida e Moody's Local

Expansão acelerada resultou em endividamento bruto histórico elevado; perspectiva que alavancagem se mantenha estável no médio prazo

O segmento de aluguel de veículos apresenta elevada demanda por investimentos de capital, para fazer frente à necessidade recorrente de renovação da frota. No caso da Movida, por conta da sua recente trajetória de acelerada expansão, essas demandas por investimentos ficaram ainda mais elevadas. Para suportar seu crescimento, a Companhia tem se financiado principalmente por dívida, de modo que tem mantido níveis elevados de alavancagem bruta ao longo últimos anos.

Desde 2022, contudo, a alavancagem bruta da Movida tem seguido trajetória de queda, devido à evolução de sua geração de EBITDA, assim como aos esforços da Companhia em reduzir o montante de sua dívida bruta durante 2023. Em meio a um momento de desaceleração em investimentos, redução de frota e adequação do *mix* em busca de maior rentabilidade, a Companhia conseguiu pagar R\$ 4,4 bilhões em dívidas nos nove meses entre janeiro e setembro de 2023, incluindo recompras e liquidações antecipadas, como forma de reduzir seu custo financeiro e alongar o prazo médio de vencimentos. Dessa forma, a dívida bruta ajustada reduziu para R\$ 14,2 bilhões no período, ante R\$ 18,5 bilhões em dezembro de 2022. A dívida ajustada da Moody's Local inclui empréstimos e financiamentos, arrendamentos, obrigações por aquisições e cessão de direitos creditórios. Como resultado, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) chegou a 3,7x nos 12 meses encerrados em setembro de 2023, contra 4,6x em dezembro de 2022 e um pico de 6,3x em 2021.

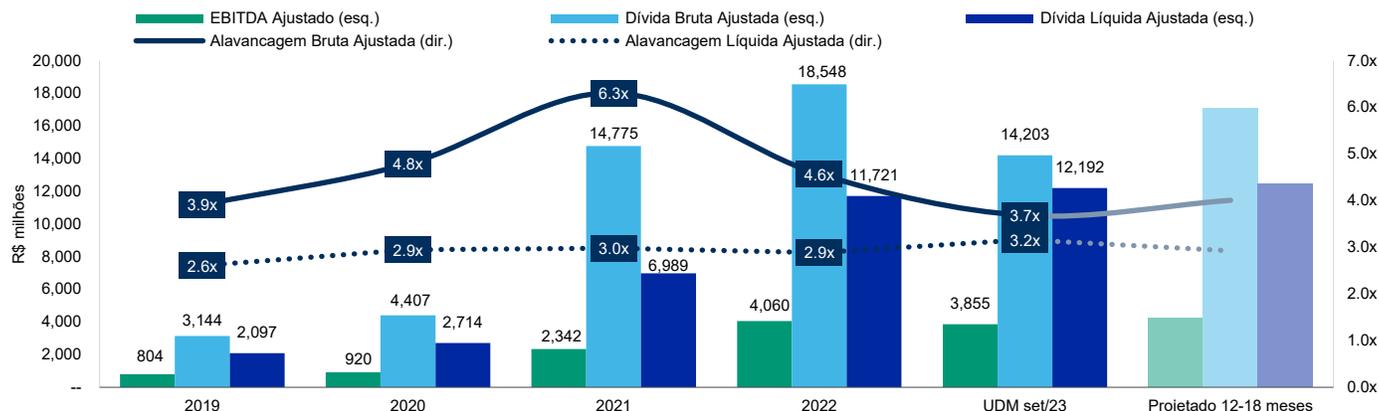
Ao considerarmos a posição de caixa da Movida, contudo, a alavancagem líquida ajustada (dívida líquida/EBITDA) permaneceu estável ao longo dos últimos anos, em torno de 3,0x, devido à robusta liquidez da Companhia mesmo em meio a uma trajetória de crescimento. Em setembro de 2023, o índice apresentou um leve aumento, devido à necessidade de investimentos em renovação em frota e recursos dispendidos na redução da dívida bruta. Dessa forma, a dívida líquida ajustada teve um leve crescimento, para R\$ 12,2 bilhões em setembro de 2023, contra R\$ 11,7 bilhões em dezembro de 2022, enquanto o índice de alavancagem líquida nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023 foi de 3,2x (contra 2,9x em dezembro de 2022).

Devido às necessidades de capital intrínsecas ao setor para renovação e expansão de frota, e às novas emissões já realizadas e anunciadas, consideramos que a dívida bruta da Movida deverá seguir aumentando no médio prazo, de forma que o indicador ajustado retorne para níveis entre 4,0x e 4,5x nos próximos 12 a 18 meses.

Figura 7:

Alavancagem bruta ajustada deverá permanecer entre 4,0x e 4,5x nos próximos 12 a 18 meses

Evolução de EBITDA, dívida bruta ajustada, dívida líquida ajustada e alavancagem ajustada



Fonte: Movida e Moody's Local

Apesar da redução do endividamento bruto, as despesas financeiras da Companhia aumentaram em meio a um cenário de elevada taxa básica de juros, de modo que sua cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) reduziu para 1,5x nos 12 meses encerrados em setembro de 2023, contra 1,7x em 2022. Esperamos que tal métrica de cobertura de juros da Movida se manterá apertada nos próximos 12 a 18 meses, entre 1,0x e 1,5x, uma vez que o atual cenário de taxas de juros elevadas deve persistir no médio prazo.

Prospectivamente, esperamos que a Movida continue investindo no crescimento de sua frota, apesar de estimarmos que o ritmo de expansão seja menos acelerado do que os anos mais recentes. Dessa forma, estimamos que seu investimento líquido em frota será em torno de R\$ 4 bilhões em 2024, mantendo uma geração de fluxo de caixa livre (FCF) negativa no médio prazo.

Considerações estruturais

Os ratings das dívidas estão em linha com o Rating de Emissor da Movida, refletindo a nossa visão de crédito consolidada do grupo, que inclui a existência de garantias cruzadas entre as entidades.

A **6ª Emissão de Debêntures da Movida** foi realizada em abril de 2021, no montante de R\$ 550 milhões, em série única, com vencimento em abril de 2027. Os recursos foram destinados para reforço de liquidez, alongamento no perfil de dívida (inclusive, por meio de quitações de dívidas) e gestão do caixa para financiar a renovação e expansão da frota dos veículos das suas controladas, na gestão ordinária de seus negócios. A remuneração é de 100% da taxa de Depósito Interfinanceiro ("DI") + 3,20% ao ano. O principal é amortizado em parcelas anuais, pagas no dia 15 do mês de abril de cada ano, desde 2023 até a data de vencimento das debêntures (inclusive). A emissão possui *covenants* financeiros medidos trimestralmente, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Movida Participações S.A., nos quais a Companhia se compromete a manter o indicador de dívida financeira líquida por EBITDA menor ou igual a (i) 3,50x entre junho de 2021 (inclusive) e dezembro de 2022 (inclusive); (ii) 3,75x entre março de 2023 (inclusive) e dezembro de 2023 (inclusive); e (iii) 4,00x entre março de 2024 (inclusive) até a data de vencimento da emissão (inclusive).

A **9ª Emissão de Debêntures da Movida Locação de Veículos S.A. ("Movida Locação")** foi realizada em abril de 2022, no montante de R\$ 1,0 bilhão, em série única, com vencimento em abril de 2027. A amortização de principal será em duas parcelas anuais, sendo o primeiro pagamento, correspondente a 50% do principal, em abril de 2026, e o último pagamento na data de vencimento das debêntures. Os recursos foram destinados para fins corporativos gerais, incluindo, mas não se limitando a capital de giro, através do financiamento da aquisição de veículos junto a montadoras, gestão de caixa e reforço de liquidez. Sobre as debêntures incidem juros remuneratórios correspondentes a 100% da taxa DI + 2,95% ao ano. A emissão possui *covenants* financeiros medidos trimestralmente, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Movida Participações S.A., como fiadora e principal pagadora das debêntures, nos quais a Companhia se compromete a manter o indicador de dívida financeira líquida por EBITDA menor ou igual a (i) 3,50x entre março de 2022 (inclusive) e dezembro de 2022 (inclusive); (ii) 3,75x entre março de 2023 (inclusive) e dezembro de 2023 (inclusive); e (iii) 4,00x entre março de 2024 (inclusive) até a data de vencimento das debêntures (inclusive).

A **5ª Emissão de Notas Promissórias Comerciais da Movida** foi realizada em maio de 2022, no montante de R\$ 250 milhões, em três séries. A primeira série tem valor de R\$ 50 milhões, com vencimento em 2025, e remuneração de 100% da taxa DI + 2,75% ao ano. A segunda série tem valor de R\$ 100 milhões, com vencimento em 2026, e remuneração de 100% da taxa DI + 2,95% ao ano. A terceira série tem valor de R\$ 100 milhões, com vencimento em 2027, e remuneração de 100% da taxa DI + 3,15% ao ano. Os recursos foram

utilizados para atender aos negócios de gestão ordinária da Companhia, incluindo repagamento de dívida existente. A emissão possui *covenants* financeiros medidos trimestralmente, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Movida Participações S.A., nos quais a Companhia se compromete a manter o indicador de dívida financeira líquida por EBITDA menor ou igual a (i) 3,50x entre junho de 2022 (inclusive) e dezembro de 2022 (inclusive); (ii) 3,75x entre março de 2023 (inclusive) e dezembro de 2023 (inclusive); e (iii) 4,00x entre março de 2024 (inclusive) até a data de vencimento da emissão (inclusive).

A **8ª Emissão de Debêntures da Movida** foi realizada em junho de 2022, no montante de R\$ 1,0 bilhão, em duas séries, cujos vencimentos serão em junho de 2029 e junho de 2032, respectivamente. Os recursos foram utilizados para financiar capital de giro, gestão de caixa e reforço de liquidez, com o alongamento no perfil de dívida, por meio de liquidação de dívidas, e para aquisição de frota de veículos elétricos, híbridos ou que funcionem por meio de energia limpa (sem utilização de combustíveis fósseis). A remuneração está atrelada à variação do índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") + 8,0525% ao ano para a primeira série, e IPCA + 8,3368% ao ano para a segunda série, respectivamente. A emissão possui *covenants* financeiros medidos trimestralmente, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Movida Participações S.A., nos quais a Companhia se compromete a manter o indicador de dívida financeira líquida por EBITDA menor ou igual a (i) 3,50x entre junho de 2022 (inclusive) e dezembro de 2022 (inclusive); (ii) 3,75x entre março de 2023 (inclusive) e dezembro de 2023 (inclusive); e (iii) 4,00x entre março de 2024 (inclusive) até a data de vencimento das debêntures (inclusive).

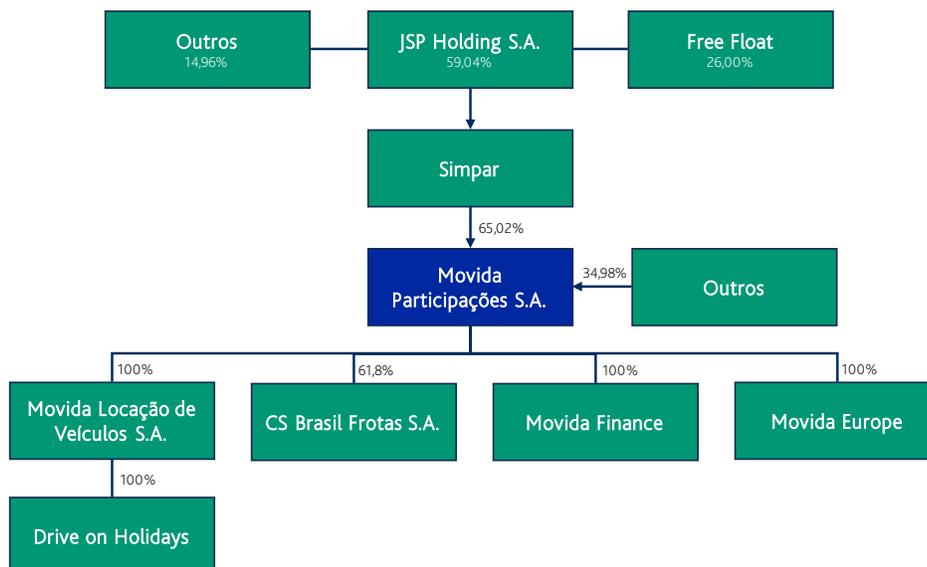
Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

Consideramos que o **risco ambiental** relacionado à atividade de locação de veículos é moderado. O setor está sujeito à regulação relativa às emissões atmosféricas e poluição do ar, de modo que a Companhia está suscetível às alterações nos regulamentos de emissões, o que pode afetar o valor dos veículos e conseqüentemente a sua operação. Contudo, devido à renovação constante de sua frota, enxergamos que há flexibilidade para uma rápida adaptação no caso de mudanças nos requisitos vigentes. Além disso, a Movida está envolvida em projetos de redução de emissões de carbono, através de veículos elétricos e movidos a biocombustíveis, e de neutralização de emissões, através do plantio de árvores (programa "Movida Carbon Free"). A Movida emitiu, em 2021, o primeiro *Sustainability Linked Bond* no setor de aluguel de carros no mundo, assumindo um compromisso de reduzir em 30% a intensidade de emissões de gases de efeito estufa até 2030. Obtiveram em 2020 a Certificação de Empresa B, se tornando a 2ª empresa listada no Brasil e a 1ª do setor a ingressar no ecossistema que conjuga propósito com rentabilidade. Além disso, fazem parte do índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), sendo a primeira empresa no setor de locação de veículos a compor a carteira do principal índice sobre sustentabilidade do mercado nacional.

No **âmbito social**, o risco é relacionado principalmente à reputação da Companhia como provedora de serviços e de sua dependência de fornecedores para manter uma frota adequada e em boas condições de segurança para atender às necessidades de seus clientes. Além disso, os riscos sociais incorporam o uso de dados e informação confidenciais e tendências demográficas que podem desafiar o atual modelo de negócios da Companhia. A introdução de novas alternativas de mobilidade pode trazer riscos para o setor e, conseqüentemente, resultar em investimentos adicionais para acompanhar as tendências, que se mostram em constante evolução. Como forma de capturar oportunidades relacionadas à tendência atual de mudança de hábito dos consumidores, a Movida também oferece contratos de aluguel de longo prazo para pessoas físicas, através do "Movida Mensal Flex", que fornece locação de veículos para pessoas físicas com renovação a cada 30 dias, e o "Movida Zero Km", que consiste em assinatura de carros novos ("zero km") para pessoas físicas em contratos de longo prazo (de 12 a 36 meses).

No **âmbito de governança**, a Movida tem boa transparência e divulgações financeiras trimestrais adequadas. As ações da empresa são negociadas na B3 e atendem aos padrões do Novo Mercado, o mais alto nível de governança corporativa no mercado de ações local. O perfil de crédito da Movida é avaliado considerando o contexto da Companhia dentro do Grupo Simpar, que detém 65% das ações da Movida. Incorporamos em nossa análise os vínculos existentes entre a Movida e o Grupo Simpar, assim como a governança corporativa da Movida, e os mecanismos de proteção disponíveis aos seus acionistas minoritários. Nos 12 meses encerrados em setembro de 2023, a Movida representou aproximadamente 34% da receita líquida do Grupo Simpar, 43% do EBITDA e 36% da dívida líquida, sendo a mais representativa das subsidiárias do Grupo Simpar.

Figura 8:
Estrutura Societária da Movida



Fonte: Movida

Análise de Liquidez

A Movida apresenta liquidez robusta. Ao final de setembro de 2023, sua posição de caixa e equivalente de caixa era de R\$ 2,0 bilhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 978 milhões, uma cobertura de 2,1x (3,2x considerando apenas a dívida financeira de curto prazo). Apesar da redução em sua posição de caixa, quando comparada ao montante de R\$ 6,8 bilhões em dezembro de 2022, a Companhia utilizou parte desses recursos para reduzir o montante de sua dívida bruta ao longo de 2023 (R\$ 4,4 bilhões). Além da redução de dívida bruta, a Companhia também realizou uma gestão de passivos que contribuiu para o alongamento de seu perfil de endividamento enquanto apresentou redução do *spread* de suas novas dívidas. O custo médio de sua dívida bruta atingiu CDI + 2,4% a.a. em setembro de 2023 (contra CDI + 3,2% a.a. antes da gestão de passivos).

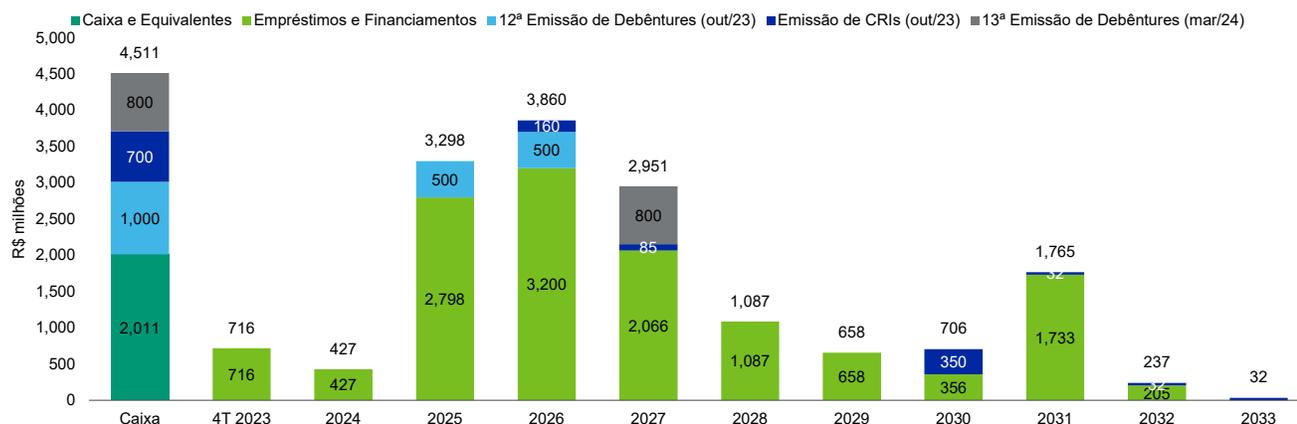
Após o fechamento do terceiro trimestre de 2023, a Companhia realizou três emissões, sendo elas (i) a 12ª emissão de debêntures da Movida Participações, em outubro de 2023, no montante de R\$ 1,0 bilhão, com vencimento em 2026, (ii) uma emissão de CRIs, em outubro de 2023, no montante total de R\$ 700 milhões, com vencimento final em 2030, e (iii) a 13ª emissão de debêntures da Movida Participações, em março de 2024, no montante de R\$ 800 milhões, com vencimento final em 2027, de forma que seu caixa total pro-forma após as emissões atingiu R\$ 4,5 bilhões.

A Movida apresenta cronograma de amortização de dívida alongado, com vencimentos que se estendem até 2033. Apesar da concentração relevante de vencimentos de dívida entre 2025 e 2027, consideramos que a Companhia possui amplo acesso ao mercado de dívida, tanto no Brasil quanto no exterior, e que apresenta flexibilidade para reduzir o crescimento de sua frota de modo a gerar mais caixa e reduzir necessidade de financiamento caso seja necessário.

Figura 9:

Cronograma de amortização de dívida financeira da Movida

Em setembro de 2023 (pro-forma com emissões subsequentes)



Fonte: Movida e Moody's Local

Em setembro de 2023, a dívida financeira da Movida era composta principalmente por emissões no mercado local e internacional, representando cerca de 86% do total (debêntures + *senior notes*). Os 14% restantes se referem a empréstimos bilaterais, principalmente 4131 (empréstimos em dólares) e financiamento com o Banco Interamericano de Desenvolvimento. 17% do total da dívida estava denominado em dólares ou euros (*senior notes* + empréstimos bilaterais em moeda estrangeira). É importante ressaltar que a Companhia contrata *hedge* cambial para a totalidade de sua dívida em moeda estrangeira, uma vez que quase que a totalidade de sua receita é atrelada à moeda local, eliminando assim qualquer risco de exposição cambial. Mesmo com a aquisição da DOH, que passou a contribuir com receita em moeda forte ao resultado consolidado da Companhia, a operação é pouco relevante comparado ao total.

Além disso, historicamente, a Companhia mantém uma frota cujo valor contábil excede confortavelmente o montante de sua dívida líquida. A base de ativo imobilizado da Movida é composta em sua maioria por veículos, sem impedimento de venda, e com valor estimado em torno de R\$ 16,2 bilhões em setembro de 2023, comparado a uma dívida líquida ajustada de R\$ 12,2 bilhões. Este é um fator chave para o perfil de crédito da Movida, uma vez que proporciona importante fonte de liquidez adicional, caso necessário, para reforçar sua posição de caixa através da venda dos ativos. Em setembro de 2023, o valor contábil da frota da Movida cobria sua dívida líquida ajustada em 2,2x.

Como exemplo dessa flexibilidade, no segundo trimestre de 2020, em meio às incertezas relativas à pandemia da Covid-19, a Movida vendeu 18 mil veículos, um aumento de 25% em comparação com a média de venda dos 12 meses anteriores, como parte de sua estratégia para gerar caixa e reforçar liquidez. Entre outras medidas adotadas, isso contribuiu para um conforto ao longo do período mais severo da pandemia no Brasil e reduziu os riscos relacionados a violações de *covenants* financeiros em 2020.

Figura 10:

Valor residual da frota historicamente supera a dívida líquida da Movida

*Inclui veículos disponibilizados para venda

Fonte: Movida e Moody's Local

Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras, disponível em www.moodyslocal.com/country/br

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Invertors Sevices, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL

383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.