

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

19 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](http://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@moodys.com](mailto:yael.shavitt@moodys.com)

Leonardo Lemos +55.11.3956.8774  
Associate ML  
[leonardo.lemos@moodys.com](mailto:leonardo.lemos@moodys.com)

Patricia Maniero +55.11.3043.6066  
Director – Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Indicadores</b>						
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%
<b>R\$ (milhares)</b>						
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.

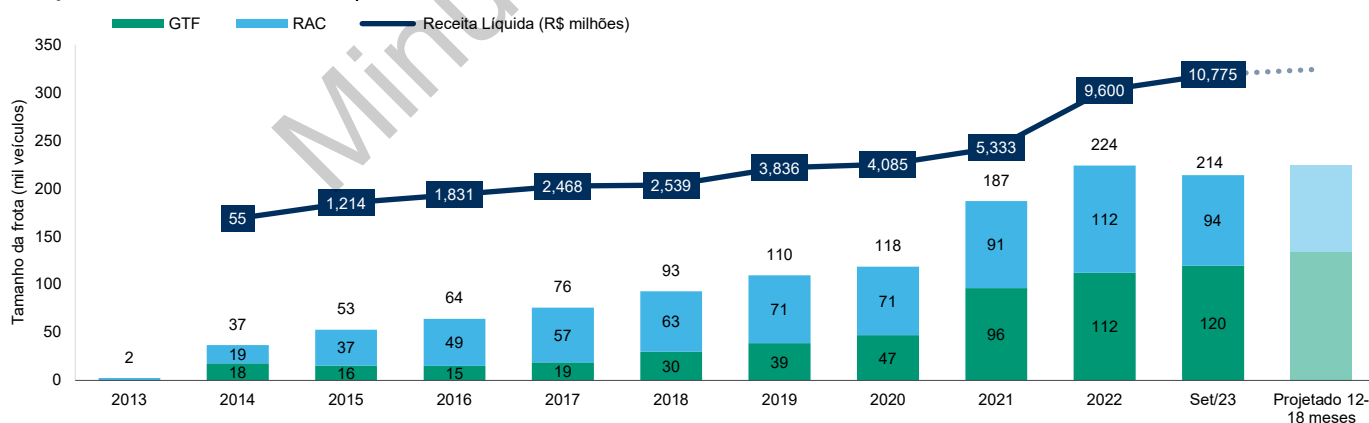
Mesmo em meio à escassez de oferta de veículos gerada pela crise de semicondutores e a maiores preços de veículos observados no mercado doméstico após o início da crise do coronavírus, o crescimento foi majoritariamente orgânico, com apenas 3,3 mil veículos provenientes da aquisição, em 2022, da locadora 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 Movida<sup>1</sup>



Fonte: Movida e Moody's Local

<sup>1</sup> Informações financeiras indisponíveis para 2013

### Diversificação operacional e geográfica no mercado de locações

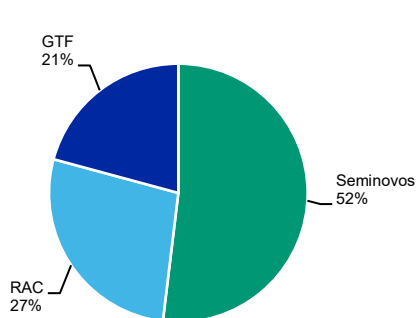
Atualmente, a Movida apresenta sua atuação operacional dividida entre RAC, GTF e Seminovos, os quais foram responsáveis por cerca de 27%, 21% e 52% da receita líquida, respectivamente nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023. Em termos de EBITDA consolidado, por sua vez, o segmento de RAC 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

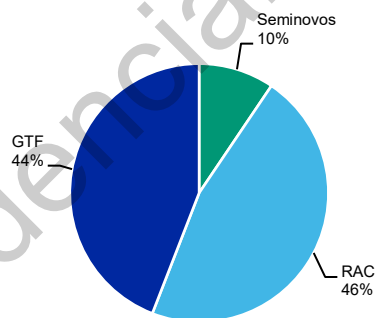


Fonte: Movida e Moody's Local

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.

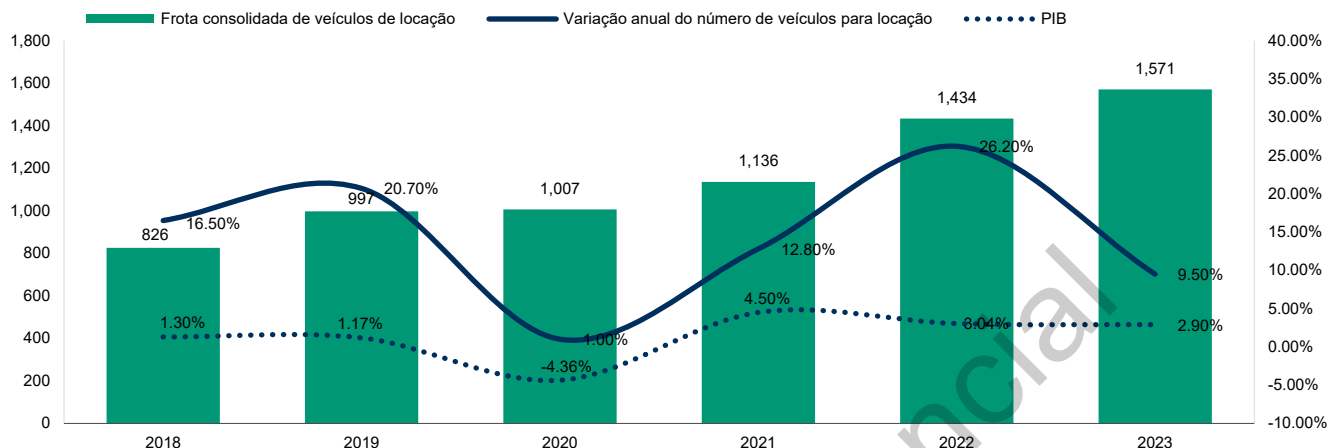
Ao mesmo tempo, o segmento de terceirização de frotas também apresenta resiliência, na medida em que a terceirização, em detrimento de aquisição e manutenção de frotas próprias, pode ser vantajosa para empresas que buscam preservar liquidez. Dessa forma, este segmento tem apresentado crescimento contínuo 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.

















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.

Minuta Confidencial