

RELATÓRIO DE CRÉDITO

1 de abril de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Movida Participações S.A.		
Rating de Emissor	AA+.br	Estável
8ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA+.br	--
8ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA+.br	--
15ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA+.br	--
Movida Locação de Veículos S.A.		
9ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA+.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA+.br	--

(*) 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.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Danilo Arashiro
Credit Analyst ML
danilo.arashiro@moodys.com

Gabriel Hoffmann
Associate ML
gabriel.hoffmann@moodys.com

Diego Kashiwakura
Ratings Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

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

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	6,3x	4,6x	4,4x	4,3x	4,0x – 4,5x	4,0x – 4,5x
EBIT / Despesa Financeira	2,5x	1,7x	1,1x	1,4x	1,0x – 1,5x	1,0x – 1,5x
CFO / Dívida Bruta	10,5%	11,3%	10,1%	14,2%	10% - 15%	10% - 15%
R\$ (bilhões)						
Receita Líquida	5,3	9,6	10,3	13,5	13,5 – 14,5	14,5 – 15,5
EBITDA	2,3	4,1	3,7	5,0	5,5 – 6,0	6,0 – 6,5

Fonte: Movida, Economática e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras

RESUMO

O perfil de crédito da [Movida Participações S.A.](#) (“Movida”, “Empresa” ou “Companhia”, AA+.br estável) 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 e prazos na compra de veículos junto às montadoras. Ao mesmo tempo, incorporamos os fortes vínculos implícitos e explícitos e o elevado nível de importância da Movida para sua controladora [Simpár S.A.](#) (“Simpár”, AA+.br estável), bem como os benefícios que derivam de seu grupo controlador no que tange à aquisição de ativos e custos de financiamento competitivos. 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.

Por outro lado, avaliamos que se trata de um setor intensivo em capital diante da necessidade recorrente de investimentos para renovação de ativos, que, em conjunto ao perfil financeiro mais agressivo, resultam em métricas de crédito pressionadas, incluindo nível de alavancagem, cobertura de juros e geração de fluxo de caixa livre (FCF). Contudo, destacamos que a robusta liquidez do mercado de seminovos no Brasil permite a alienação da base de ativos da Movida, composta majoritariamente por veículos livres de garantia, para geração de caixa adicional em caso de necessidade. Em dezembro de 2024, o valor residual desses ativos cobria 1,3x a sua dívida líquida ajustada pela Moody's Local Brasil.

Em 2024, a Companhia reportou uma margem EBITDA ajustada (incluindo receita financeira ajustada pela agência) de 37,3%, frente a 36,2% e 42,3% em 2023 e 2022, respectivamente, enquanto sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) ficou em 4,3x, comparado a 4,4x e 4,6x nos mesmos períodos. A dívida bruta ajustada pela Moody's Local Brasil inclui empréstimos e financiamentos (93% do endividamento bruto em 2024), cessão de direitos creditórios (4,0%), e arrendamentos (3,0%). A cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), por sua vez, foi de 1,4x em 2024, frente a 1,1x em 2023, pressionada pelas elevadas taxas de juros.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos uma margem EBITDA ajustada em torno de 35-40%, alavancagem bruta ajustada entre 4,0-4,5x, e um volume de frota estável. Concomitantemente, estimamos que a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) deverá permanecer pressionada no médio prazo, entre 1,0-1,5x, devido ao elevado nível da taxa básica de juros no Brasil.

Os ratings das emissões de Debêntures da Movida estão em linha com o seu Rating de Emissor, refletindo a nossa visão de crédito consolidada do grupo, que inclui a existência de garantias cruzadas entre as entidades Movida e Movida Locação de Veículos S.A. ("Movida Locação").

Pontos fortes de crédito

- Elevada 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).
- Fortes vínculos com o grupo Simpar.
- Fundamentos positivos para o setor de aluguel de veículos no longo prazo.

Desafios de crédito

- Perfil financeiro mais agressivo resulta em alavancagem moderada a elevada.
- Cobertura de juros pressionada diante de alta necessidade de dívida e taxas de juros elevadas.
- Natureza de capital intensivo do modelo de negócios pressiona o fluxo de caixa livre, principalmente em momentos de expansão.

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

Com sede em São Paulo, 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. Ainda, a Companhia possui um segmento de venda de veículos seminovos, que atua na desmobilização de seus ativos para renovação de sua frota. Ao fim de dezembro de 2024, a Empresa contava com 259 pontos de atendimento e 89 lojas de seminovos espalhadas por todo o Brasil, e uma frota composta por cerca de 268 mil carros.

A Movida possui capital aberto, sendo 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 65,0%, enquanto as demais ações estão em livre circulação no mercado. No ano de 2024, a Movida registrou receita líquida de R\$ 13,5 bilhões e EBITDA ajustado pela Moody's Local Brasil de R\$ 5,0 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 268 mil veículos em dezembro de 2024. Para uma base comparativa, a [Localiza Rent a Car S.A.](#) ("Localiza", AAA.br estável) dispõe de cerca de 669 mil veículos, enquanto a [Unidas Locações e Serviços S.A.](#) ("Unidas", AA.br estável) possui cerca de 121 mil veículos. Apesar de ainda

apresentar escala relativamente menor em relação a seu principal competidor, o crescimento apresentado pela Movida ao longo dos últimos anos tem fortalecido sua posição competitiva.

A Moody's Local Brasil considera que a escala é um fator chave no mercado de aluguel de veículos, pois permite às locadoras importantes vantagens competitivas por meio de descontos e prazos na compra de veículos. De acordo com a Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis ("ABLA"), as locadoras foram responsáveis pela compra de cerca de 25% da produção nacional de veículos em 2024, em linha com a média histórica de 24% entre 2019 e 2023. Devido à sua grande representatividade e forte poder de barganha, estima-se que as grandes locadoras obtêm descontos da ordem de 20% a 30% junto às montadoras.

Além disso, a ampla presença no mercado nacional, a força da marca e o seu modelo de negócios integrado, que inclui canais de vendas de seminovos, também são importantes vantagens competitivas. A verticalização proporciona flexibilidade à Movida no controle da idade média e tamanho da frota, reduzindo os custos de manutenção dos veículos e garantindo a oferta de carros relativamente novos para locação, enquanto as taxas de ocupação no RAC são mantidas em patamares saudáveis. Parte do caixa para a renovação de sua frota é gerado pela venda de veículos em lojas próprias, sendo este um aspecto chave para operar neste setor intensivo em capital.

Após forte crescimento de frota nos últimos anos, ritmo de expansão se estabilizou

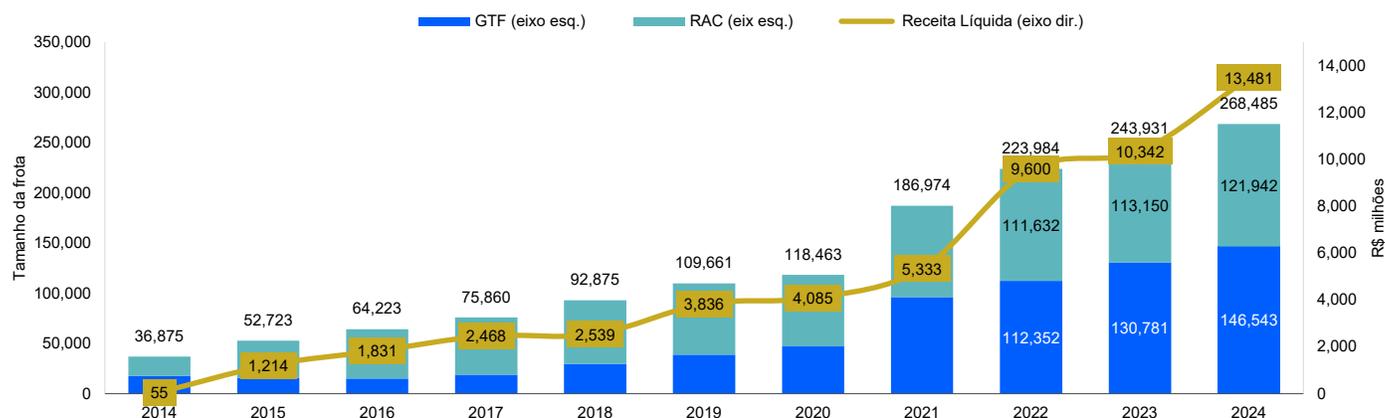
Entre 2017 e 2022, a Movida cresceu organicamente em ritmo mais acelerado do que seus competidores, com o objetivo de aumentar continuamente a sua escala e reduzir cada vez mais a sua distância em relação às outras grandes empresas do setor. Como resultado, a Companhia praticamente triplicou a sua frota neste período, apresentando crescimento até mesmo em 2020, em meio ao período de pandemia. No segmento RAC, por exemplo, apenas 3,3 mil veículos foram adquiridos de forma inorgânica, provenientes da compra da locadora portuguesa Drive On Holidays – Comércio e Aluguer de Veículos, S.A. ("DOH") em 2022. Essa aquisição foi realizada para expandir a presença geográfica da Companhia e tem sido gerida de forma independente das operações no Brasil. Em meio a um cenário de consolidação do setor, com a fusão entre Localiza e antiga Unidas em julho de 2022, a Movida realizou investimentos robustos como forma de preservar sua competitividade.

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 taxas de juros mais elevadas. Nesse contexto, a Movida passou a priorizar o ganho de eficiência com os ativos existentes, diminuindo seu ritmo de expansão. Apesar de ainda apresentar crescimento ano contra ano, tivemos uma expansão de frota de 9% e 10% em 2023 e 2024, respectivamente, frente a 58% em 2021 e 20% em 2022. É importante destacar que o crescimento observado em 2024 deveria ser menor, considerando o aumento sazonal da frota durante a alta temporada para suprimento das necessidades operacionais da Companhia. A Movida comunicou ao mercado que antecipou a compra de 12 mil veículos ao fim de 2024 devido à melhores oportunidades de compra, se antecipando ao aumento de preços das montadoras no início de 2025. Ao mesmo tempo, a Empresa informou que já realizou a venda de 7,5 mil carros ao fim do primeiro bimestre de 2025, o que denotaria em um menor aumento de frota, ano contra ano, de cerca de 7%. Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos que o ritmo de crescimento irá permanecer desacelerado devido ao cenário macroeconômico menos favorável.

FIGURA 1

Ritmo de crescimento deve diminuir significativamente para suportar elevadas taxas juros

Evolução da frota da Movida segmentada entre RAC e GTF



Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

Setor resiliente e com baixa penetração no Brasil, apesar de cenário desafiador no curto prazo

Em 2024, as locadoras de veículos leves enfrentaram um ano caracterizado por contínuos ajustes tarifários e um crescimento mais modesto de suas frotas. Essas medidas foram necessárias para adaptação ao cenário vigente desde o final de 2022, marcado por

taxas de juros persistentemente elevadas e margens comprimidas na venda de seminovos. Adicionalmente, empresas atuantes nos segmentos de RAC e GTF buscaram aumentar o capital investido e exposição ao segmento de GTF, com o intuito de ampliar a previsibilidade de margens e geração de caixa.

Diante da conjuntura macroeconômica esperada para 2025, com elevadas taxas de juros e inflação pressionada, avaliamos que o crescimento do setor permanecerá limitado no curto prazo, com diversas variáveis afetando tanto a performance operacional quanto financeira das companhias do setor. O cenário projetado exigirá um comprometimento maior com a disciplina financeira e a manutenção de forte liquidez, a fim de evitar e/ou amenizar as pressões nas métricas de crédito das companhias. Para maiores informações e comparabilidade das empresas do setor avaliadas pela Moody's Local Brasil, acesse nosso último comentário setorial: [Cenário permanece desafiador para as locadoras de veículos leves, exigindo austeridade financeira.](#)

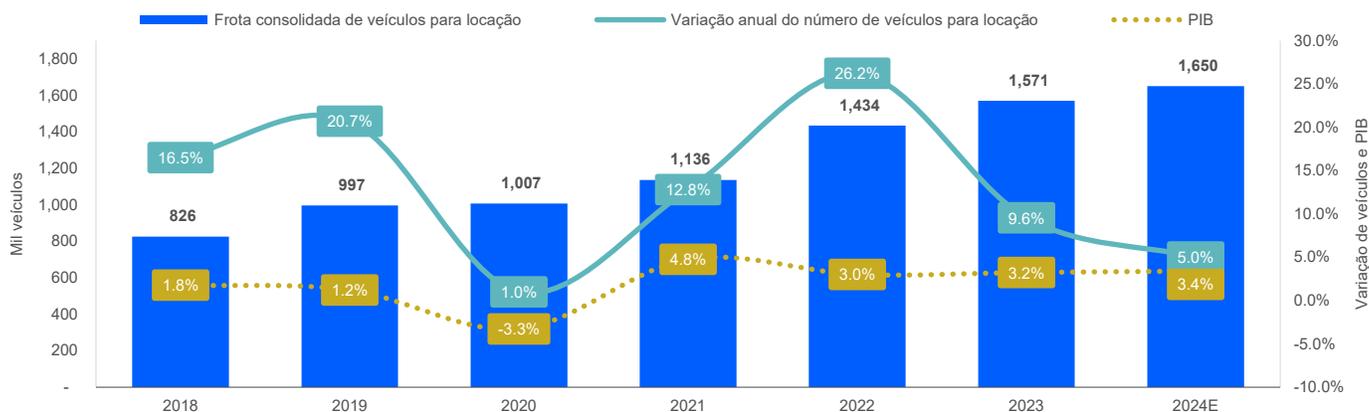
Apesar do cenário macroeconômico atual desfavorável, o mercado de locação de veículos no Brasil está em expansão e apresenta fundamentos de crescimento no longo prazo, além de se mostrar resiliente em cenários adversos. Em relação ao RAC, como a operação está atrelada ao turismo, em períodos de crise 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, suportando as expectativas de expansão das companhias que operam neste segmento. Evidências disso podem ser constatadas diante do aumento da frota de veículos, que possui crescimento consistentemente acima do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Estima-se que a frota total de veículos leves para locação tenha crescido cerca de 5% em 2024 e 9,5% em 2023, após crescimento recorde de 26,2% 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, cerca de 10% das frotas corporativas no segmento de leves, portanto com bastante espaço para expansão. Ainda, segundo a ABLA, aproximadamente 20% das empresas privadas no Brasil têm frotas terceirizadas, enquanto na Europa este indicador de penetração está entre 55% e 60%.

Em relação ao mercado de seminovos, este segmento demonstra resiliência frente aos diversos ciclos econômicos. Em períodos adversos, a compra de veículos usados tende a aumentar em detrimento dos novos. Além disso, destacamos a significativa representatividade do mercado de carros usados no Brasil, que é aproximadamente cinco vezes maior que o mercado de veículos novos, proporcionando um alto nível de liquidez na venda dos ativos das companhias do setor.

FIGURA 2

Setor demonstra resiliência durante crises econômicas e apresenta crescimento sustentavelmente superior ao PIB

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



Fonte: Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis (ABLA) e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

Diversificação operacional e geográfica no mercado de locação

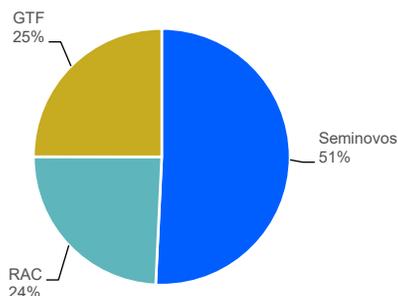
Atualmente, a Movida apresenta sua atuação operacional dividida entre GTF, RAC e Seminovos, que foram responsáveis por cerca de 25%, 24% e 51% da receita líquida, respectivamente, em 2024. Em termos de EBITDA consolidado, por sua vez, o segmento de GTF representou 54%, seguido pelo RAC (44%) e Seminovos (2%). A Moody's Local Brasil 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. A Movida vem aumentando a proporção de capital investido no GTF devido a maior previsibilidade de geração de caixa do segmento. Ao final de 2024, cerca de 55% da frota estava alocada no segmento GTF, comparado a 50% em 2022 e 40% em 2020.

Com o fortalecimento de escala e da posição competitiva ao longo dos últimos anos, a Companhia também tem conseguido ampliar sua área de cobertura. Em dezembro de 2024, a Empresa contava com 259 agências de aluguel e 89 pontos de venda de veículos seminovos espalhados por todas as regiões do país. Cabe mencionar que cerca de 20% das suas agências de RAC estão em aeroportos, onde o *ticket* médio é mais alto. Apesar de pouco significativa, a Companhia também tem operações em Portugal pela DOH, com cerca de 5,7 mil veículos.

FIGURA 3
Diversificação de serviços prestados...

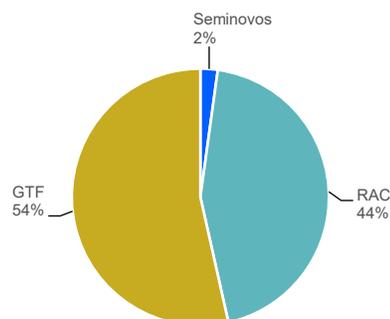
Abertura por receita líquida em 2024



Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

FIGURA 4
...cria mecanismos de proteção da geração de caixa

Abertura por EBITDA reportado em 2024



Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

Foco em recomposição de tarifas e maior produtividade têm contribuído para sustentação de margens operacionais

O EBITDA nominal consolidado da Movida tem evoluído, como resultado da expansão de suas operações ao longo dos últimos anos. 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 ano de 2021 e 2022.

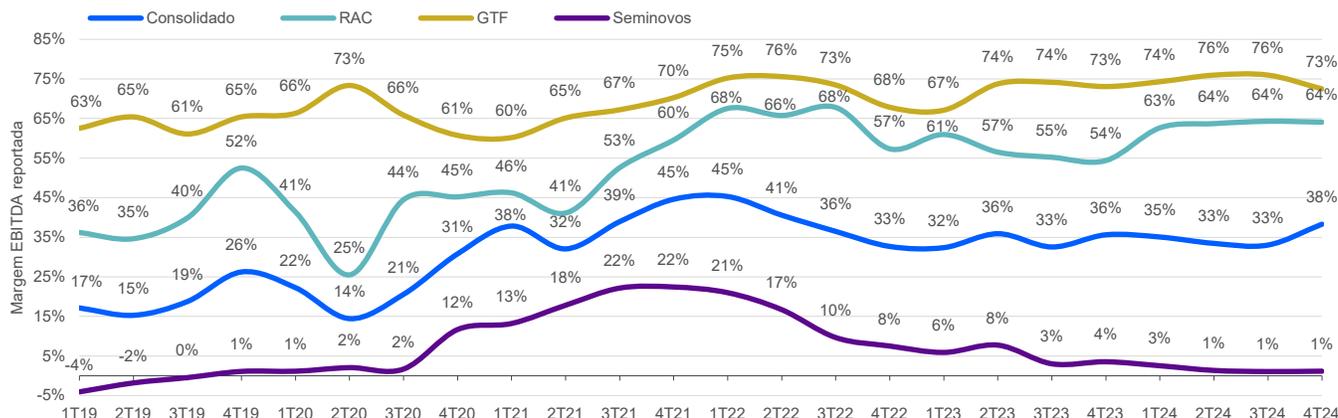
Posteriormente, a partir do segundo semestre de 2022, as margens da Companhia iniciaram uma trajetória de normalização, impulsionadas pela queda de preços dos seminovos e pelo aumento da taxa de depreciação de veículos diante de sua renovação durante a pandemia, quando os preços estavam elevados. Destacamos que a queda das margens foi parcialmente compensada pelo movimento de recomposição de tarifas, ajustes nos preços dos contratos de locação e pelo maior foco em segmentos com maior visibilidade de fluxo de caixa - especialmente por meio de contratos de prazos mais longos dentro do segmento GTF e locação de veículos por assinatura de longo prazo para pessoas físicas. Ainda assim, devido à alta representatividade do resultado de Seminovos, a sua margem EBITDA ajustada caiu para 36,2% em 2023, frente a 42,3% em 2022 e 43,9% em 2021.

Durante o ano de 2024, a Empresa manteve o foco em rentabilidade, com continuidade no repasse de tarifas, aumento de produtividade por loja de seminovos e foco em redução de custos. A manutenção dessas iniciativas permitiu com que a Movida reportasse uma margem EBITDA ajustada de 37,3% em 2024, apesar da queda observada na margem EBITDA reportada de Seminovos para 1,5% em 2024, de 5,1% em 2023. Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a margem de Seminovos continue pressionada, próximo a 1%, dentro da normalidade observada em períodos pré-pandêmicos. Já as margens de aluguel devem seguir em tendência de leve expansão devido a maior contribuição do GTF e continuidade do repasse de tarifas. Como resultado, esperamos que a margem EBITDA consolidada da Companhia, considerando os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, se manterá entre 35% e 40% no curto e médio prazo.

FIGURA 5

Margens operacionais se mantiveram em patamares elevados, apesar de normalização do segmento de Seminovos

Evolução da margem EBITDA reportada por segmento



Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

Companhia deve focar em desalavancagem para suportar cenário macroeconômico mais estressado

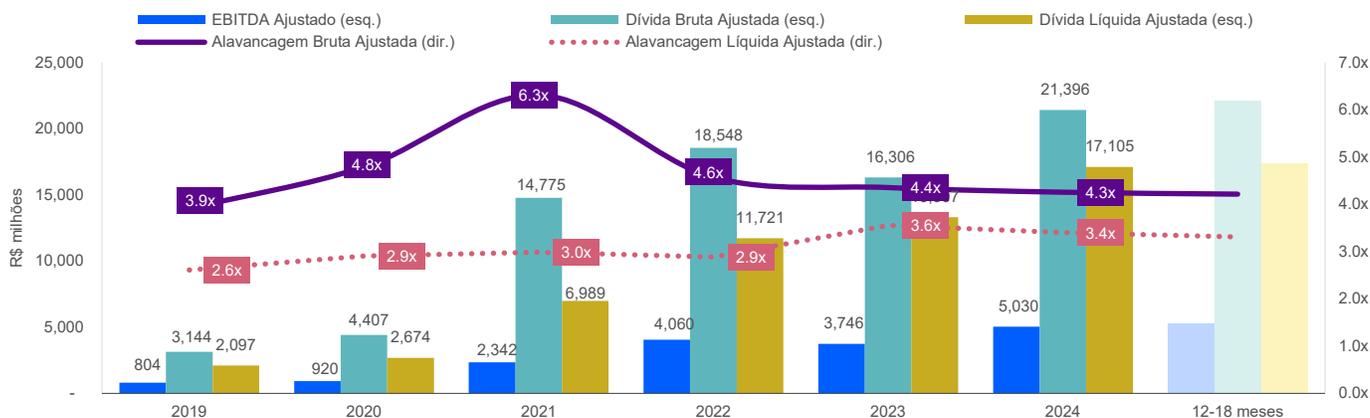
O segmento de aluguel de veículos apresenta elevada demanda por investimentos de capital para fazer frente à necessidade recorrente de renovação da frota. Como resultado de uma forte expansão de frota ao longo dos últimos anos, a Movida tem mantido sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) em patamares mais elevados ao longo dos últimos anos, cujo pico foi de 6,3x em 2021. De janeiro a setembro de 2023, a Companhia reduziu o ritmo de compra de veículos, procurando adequar o mix e ajustar o tamanho de sua frota com o intuito de aumentar os patamares de rentabilidade. Consequentemente, a Empresa foi capaz de reduzir sua dívida bruta ajustada para patamares próximos a R\$ 14,2 bilhões (contra R\$ 18,5 bilhões ao final de 2022) a partir da utilização de sua posição de caixa.

Contudo, ao final de 2023 e no decorrer de 2024, diante da necessidade de capital para renovação e expansão de sua frota, a Movida realizou novas emissões, elevando novamente o nível de dívida bruta ajustada para R\$ 21,4 bilhões em dezembro de 2024. A dívida bruta ajustada inclui a dívida financeira (93%), cessão de direitos creditórios (4%), e arrendamentos (3%). Ponderamos, por outro lado, que o aumento no nível de endividamento veio acompanhado de maior geração de EBITDA nominal, resultado do foco estratégico atual da Companhia em aumentar a rentabilidade de seus ativos existentes. Dessa forma, o nível de alavancagem bruta ajustada permaneceu relativamente estável em 4,3x, frente a 4,4x ao final de 2023. Nos próximos 12 a 18 meses, esperamos que o indicador fique entre 4,0-4,5x, visto que a Movida deverá priorizar rentabilidade em detrimento à expansão para suportar o consumo de caixa adicional advindo do aumento esperado na taxa básica de juros ao longo de 2025.

FIGURA 6

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

Evolução do EBITDA, dívida bruta, dívida líquida e alavancagem - ajustados



Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

Devido ao cenário macroeconômico atual e seu elevado nível de endividamento, a despesa financeira da Empresa tem permanecido elevada, consumindo geração de caixa operacional (CFO) e pressionando seu índice de cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira). Em 2024, o indicador ficou em 1,4x, frente a 1,1x em 2023 e 1,7x em 2022. Importante mencionar que o EBIT de 2023 foi

impactado por alguns efeitos não-recorrentes, como o ajuste no valor residual da frota do RAC em R\$ 391 milhões. Para fins de comparação, com a realização deste ajuste adicional a cobertura de juros proforma em 2023 teria ficado em 1,4x, patamar similar ao observado ao fim de 2024. No médio prazo, estimamos que a cobertura de juros ajustada da Movida permanecerá entre 1,0x e 1,5x.

Em relação a geração de caixa, estimamos que a Companhia irá gerar cerca de R\$ 2,5-3,0 bilhões de fluxo de caixa operacional (CFO) nos próximos 12 a 18 meses, frente a R\$ 3,0 bilhões e R\$ 1,6 bilhões em 2023 e 2022, respectivamente. Este CFO estável é resultado de uma combinação entre uma maior geração de EBITDA e aumento de despesas financeiras. Estimamos que a geração de fluxo de caixa livre (FCF) deverá permanecer negativa no médio prazo, mesmo com um menor nível de capex e ausência de dividendos para os acionistas.

Fortes vínculos explícitos e implícitos com o grupo Simpar

O perfil de crédito da Movida considera o contexto da companhia dentro do grupo Simpar, que detém 65% das ações da Companhia. A Movida é uma subsidiária relevante do grupo, tendo contribuído com 45% do EBITDA reportado consolidado e 33% da receita líquida em 2024. Ao mesmo tempo, a Empresa se beneficia por fazer parte do grupo, que possui grande escala e presença diversificada em vários segmentos, operando no aluguel de automóveis, venda de carros usados, locação de caminhões e máquinas, concessionárias de caminhões e ônibus, transporte de carga, armazenagem, logística dedicada, concessionárias de automóveis leves e outros. A escala do grupo Simpar proporciona poder de barganha, credibilidade com clientes e, de forma geral, condições de negociação mais favoráveis, o que beneficia todas as empresas do grupo conjuntamente.

Além da Movida, o grupo controla a [JSL S.A.](#) (“JSL”, AA+.br estável), líder de logística no modal rodoviário no Brasil, com participação de 22% na sua receita líquida consolidada em 2024; a Automob S.A. (“Automob”), um dos maiores grupos de concessionárias de veículos leves e motos no país, com 30%; a [Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.](#) (“Vamos”, AA+.br estável), maior empresa de locação de veículos pesados e equipamentos, com 11%; além de empresas com negócios complementares nos segmentos de administração de portos, concessões de rodovias e transporte urbano (CS Infra S.A.), terceirização de frotas para o setor público e de economia mista através da CS Brasil Holding e Locação S.A. (“CS Brasil”), e gestão de resíduos (Ciclus Ambiental do Brasil S.A.). Adicionalmente, a Simpar possui um segmento financeiro (BBC Holding Financeira Ltda., detentora do [Banco Brasileiro de Crédito S.A.](#), AA.br estável).

O portfólio de empresas e negócios distintos, apesar de majoritariamente vinculado a um único setor, contribui para sua diversificação operacional. Ainda, a Simpar conta com relevante diversificação geográfica, com presença em todo o Brasil, bem como no Chile, Peru, Argentina, Uruguai, Paraguai, Bolívia, México, África do Sul, Portugal e Gana. O sólido modelo de negócios do grupo abrange acordos de longo prazo, amplo portfólio de serviços, base de clientes diversificada e oportunidades de venda cruzada, oferecendo resiliência às operações durante períodos de recessão, configurando, em conjunto, fatores positivos ao crédito.

Acreditamos que existem fortes incentivos para a Simpar influenciar a política financeira da Movida e apoiar a Empresa em caso de necessidade, assim como de absorver seus resultados por meio de dividendos. A *holding* é representada por três dos cinco membros do conselho de administração e não há limitações no acesso aos dividendos das subsidiárias, incluindo Movida, JSL e Vamos, apesar das participações minoritárias. Todas as subsidiárias do grupo se beneficiam da escala e diversidade das entidades combinadas. Apesar dos vínculos estratégicos e operacionais, não há dívidas legais relevantes entre a Simpar e a maioria de suas subsidiárias, incluindo a Movida, no que diz respeito a garantias. Ainda, a estrutura de dívida da Simpar contempla cláusula de vencimento antecipado em caso de subsidiárias relevantes descumprirem ou não realizarem o pagamento de seus passivos financeiros em montante mínimo predeterminado. De todo modo, a Movida opera de forma independente, com uma equipe executiva e administrativa exclusiva, e mantém uma identidade de marca distinta do grupo.

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.

Na esfera **social**, os riscos no setor de locação veículos e equipamentos são baixos, envolvendo 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

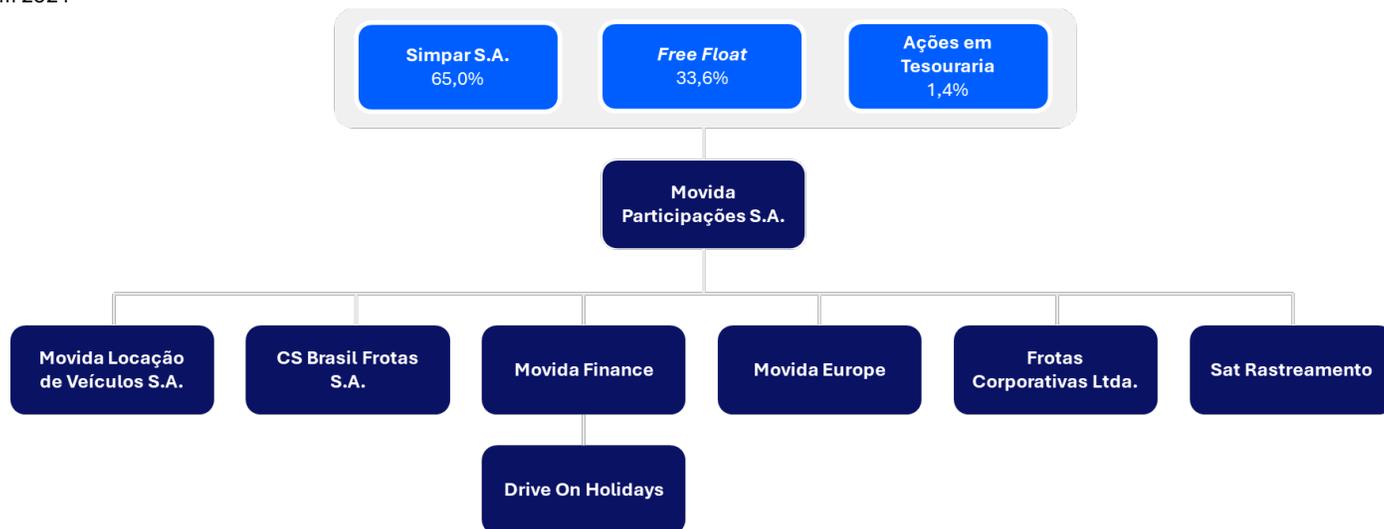
de novas alternativas de mobilidade pode trazer riscos para o setor e, conseqüentemente, resultar em investimentos adicionais para acompanhar as tendências, que se mostram em constante evolução. Como forma de capturar oportunidades relacionadas à tendência atual de mudança de hábito dos consumidores, 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 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. 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.

FIGURA 7

Estrutura Acionária da Movida

Em 2024



Fonte: Movida e Moody's Local

Considerações Estruturais

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

Todas as emissões avaliadas abaixo dispostas não contam com garantias e possuem *covenants* financeiros que determinam relação dívida líquida sobre EBITDA (ajustados conforme a documentação) menor ou igual a 4,0x. A medição é trimestral com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Movida.

» 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 financiamento de capital de giro, gestão de caixa e reforço de liquidez, com o alongamento no perfil de dívida, e para aquisição de frota de veículos elétricos, híbridos ou que funcionem por meio de energia limpa. 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. O pagamento de juros ocorre de forma semestral para ambas as séries. A amortização de principal para a 1ª Série será em parcela única na data de vencimento, enquanto a 2ª Série terá amortização de principal em três parcelas anuais iguais em 2030, 2031 e 2032.

» A [15ª Emissão de Debêntures da Movida](#) foi realizada em agosto de 2024, no montante de R\$ 340 milhões, em série única, com vencimento em agosto de 2028. Os recursos foram utilizados para o resgate antecipado da 1ª, 2ª e 3ª séries da 5ª emissão de notas promissórias comerciais da Companhia, sendo o valor residual utilizado para fins corporativos gerais. A remuneração está atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) acrescida de sobretaxa de 2,30% ao ano. O pagamento de juros ocorre de forma semestral e o pagamento de principal será realizado em parcela única na data de vencimento, em julho de 2028.

» A [16ª Emissão de Debêntures da Movida](#) foi realizada em dezembro de 2024, no montante de R\$ 1 bilhão, em duas séries, cujos vencimentos serão em novembro de 2028 e novembro de 2031, respectivamente. Os recursos foram utilizados para fins corporativos

gerais, incluindo gestão de passivos. A 1ª Série não tem atualização monetária de seu saldo de principal e possui remuneração atrelada à variação de 100% da taxa DI acrescida de sobretaxa de 2,30% ao ano. A 2ª série, por sua vez, também não conta com atualização monetária de seu saldo de principal, e possui remuneração atrelada à variação de 100% da taxa DI acrescida de sobretaxa de 2,70% ao ano. O pagamento de juros ocorre de forma semestral e o pagamento de principal será realizado em parcela única na data de vencimento para ambas as séries.

» A [9ª Emissão de Debêntures da Movida Locação](#) foi realizada em abril de 2022, no montante de R\$ 1,0 bilhão, em série única, com vencimento em abril de 2027. 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, com pagamento de juros de forma semestral. 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.

» A [13ª Emissão de Debêntures da Movida Locação](#) foi realizada em agosto de 2024, no montante de R\$ 1,4 bilhão, em duas séries, cujos vencimentos serão em agosto de 2028. Os recursos da emissão foram destinados para fins corporativos gerais, incluindo, mas não se limitando à gestão de passivos. Ambas as séries não contam com atualização monetária de seu saldo de principal e possuem remuneração atrelada à variação de 100% da taxa DI acrescida de sobretaxa de 2,50% ao ano, com pagamento de juros de forma semestral. A amortização de principal para a 1ª Série será realizado em parcela única na data de vencimento, enquanto a amortização de principal da 2ª Série será realizado em duas parcelas iguais, sendo o primeiro pagamento, em agosto de 2027 e a segunda na data de vencimento em agosto de 2028.

Análise de liquidez

A Movida apresenta um perfil de liquidez confortável. Ao final de dezembro de 2024, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 4,3 bilhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 3,2 bilhões, uma cobertura de 1,3x (1,9x considerando apenas a dívida financeira de curto prazo), ante 1,4x (2,8x) em 2023 e 2,7x (3,6x) em 2022. Ressaltamos que a Companhia possui amplo acesso ao mercado de dívida local e internacional, sendo que aproximadamente 80% da sua dívida bruta ajustada é composta por emissões no mercado local e *senior notes*. A Companhia apresenta um cronograma de amortização de dívida alongado, com vencimentos que se estendem até 2033. Esperamos que a Movida enderece a concentração relevante de vencimentos de dívida, principalmente a partir de 2026, de maneira tempestiva.

Ao longo de 2024 a Companhia realizou seis emissões de dívida no mercado local, sendo elas (i) a 13ª Emissão de Debêntures da Movida, em março de 2024, no montante de R\$ 800 milhões com vencimento final em março de 2027; (ii) a 14ª Emissão de Debêntures da Movida, em maio de 2024, no montante de R\$ 2,6 bilhões com vencimento final em abril de 2029; (iii) a 12ª Emissão de Debêntures da Movida Locação, em julho de 2024, no montante de R\$ 750 milhões com vencimento final em junho de 2028; (iv) a 15ª Emissão de Debêntures da Movida, em agosto de 2024, no montante de R\$ 340 milhões com vencimento final em julho de 2028; (v) a 13ª Emissão de Debêntures da Movida Locação, em agosto de 2024, no montante de R\$ 1,4 bilhão com vencimento final em agosto de 2028; e (vi) a 16ª Emissão de Debêntures da Movida em dezembro de 2024, no montante de R\$ 1 bilhão com vencimento final em novembro de 2031.

Adicionalmente, em abril de 2024, foram emitidos *bonds* no mercado de dívida internacional no montante de US\$ 500 milhões, cupom de 7,85% e vencimento final em abril de 2029 (*bullet*). Essa operação foi protegida por derivativos (*swap*) designados como *hedge accounting*. É importante ressaltar que a Companhia contrata *hedge* cambial para a totalidade de sua dívida em moeda estrangeira, uma vez que quase a totalidade de sua receita está 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, a operação ainda é pouco relevante no resultado consolidado da Empresa.

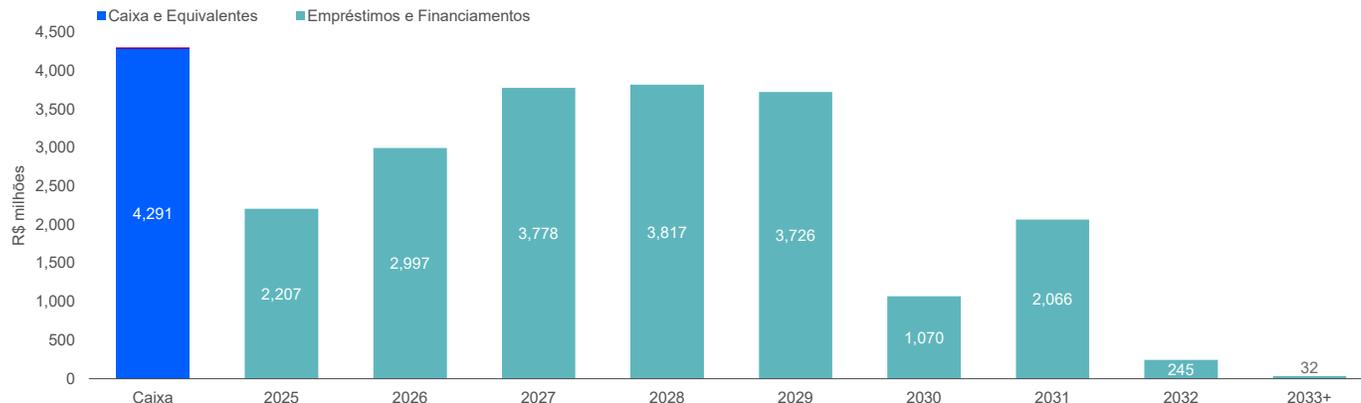
Com relação às amortizações, nesse mesmo ano, a Companhia realizou: i) o resgate da 5ª Emissão de Debêntures da Movida, no montante de R\$ 360 milhões; ii) 6ª Emissão de Debêntures da Movida, no montante de R\$ 449 milhões; iii) 7ª Emissão de Debêntures da Movida Locação, no montante de R\$ 401 milhões; e iv) 10ª Emissão de Debêntures da Movida Locação no montante de R\$ 782 milhões.

Como resultado, ao longo de 2024 a Movida realizou uma captação líquida de R\$ 1,6 bilhão, o que contribuiu para o alongamento de seu perfil de endividamento. O custo médio de sua dívida bruta atingiu taxa DI (Depósito Interfinanceiro) acrescida de *spread* de 2,1% ao ano em dezembro de 2024, ante DI + 2,2% ao ano em dezembro de 2023.

FIGURA 8

Cronograma de amortização de dívida financeira alongado contribui para o perfil de liquidez

Em dezembro de 2024



Nota: cronograma não inclui arrendamentos.

Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

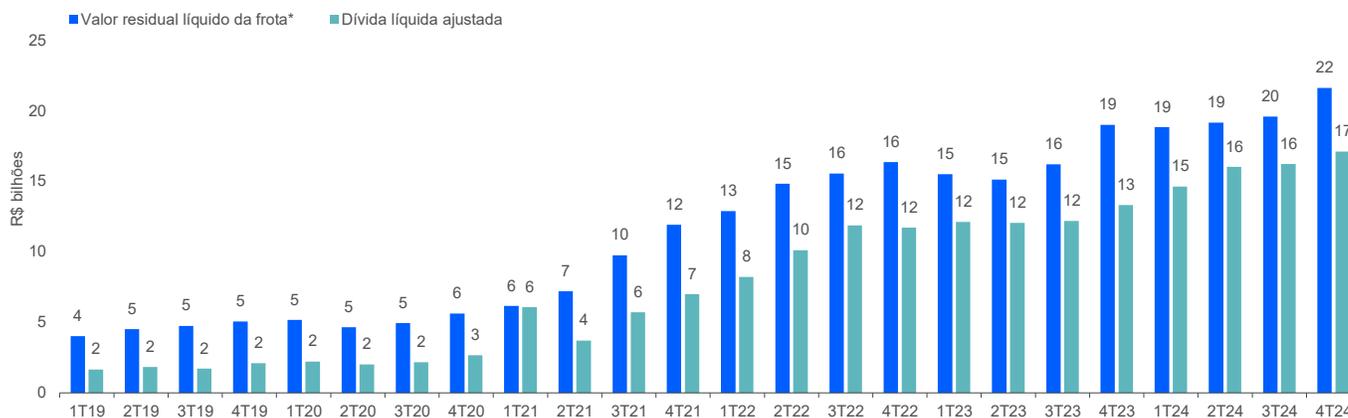
Além disso, historicamente, a Companhia mantém uma frota cujo valor contábil excede confortavelmente o montante de sua dívida líquida. A base de ativo imobilizado da Movida é composta, em sua maioria, por veículos sem impedimento de venda, e com valor contábil em torno de R\$ 21,6 bilhões ao final de 2024, comparado a uma dívida líquida ajustada de R\$ 17,1 bilhões. Este é um fator chave para o perfil de crédito da Movida e empresas do setor, uma vez que proporciona importante fonte de liquidez adicional, caso necessário, para reforçar sua posição de caixa por meio da venda de ativos. Em dezembro de 2024, o valor contábil da frota da Movida cobria sua dívida líquida ajustada em 1,3x.

A título de exemplo, no segundo trimestre de 2020, durante o período mais severo da pandemia, a Movida vendeu 18 mil veículos como fonte de geração de caixa e reforço de liquidez, um aumento de 25% em relação à média dos 12 meses anteriores. Entre outras medidas adotadas, isso contribuiu para um maior conforto no período e reduziu os riscos relacionados a quebra de covenants financeiros.

FIGURA 9

Valor residual da frota supera dívida líquida ajustada da Companhia, conferindo liquidez adicional

Evolução trimestral do valor residual da frota (contábil) e da dívida líquida ajustada - março de 2019 a dezembro de 2024



Nota: inclui veículos disponibilizados para venda.

Fonte: Movida e Moody's Local Brasil

» Apêndice: métricas ajustadas

MOODY'S
LOCAL

ML Brasil | Reconciliação anual de métricas financeiras entre reportado e ajustado

R\$ Milhões

dez-24	Receita líquida	Lucro Bruto	EBIT	EBITDA	Receita financeira	Despesa financeira	Lucro Líquido	FFO	RCF	CFO antes de Juros, IR/CS e dividendos	Capex	Dividendos pagos	FCF	Dívida financeira bruta	Caixa e aplicações	Dívida fin. líquida
Reportado pela companhia	13,481	4,016	2,620	4,701	378	(2,689)	231	11,864	-	(454)	(228)	0	-	19,842	4,291	15,551
Descontos, AVP, variação cambial, derivativos, juros capitalizados, outros [incorridos]					(49)	529										
Receita financeira <u>ajustada</u> [incorrida]			329	329												
Imposto corrente (IR/CS) [incorrido]								--								
Resultado financeiro <u>ajustado</u> [incorrido]								(2,160)								
Dividendos recebidos								--								
FFO <u>ajustado</u>									3,268							
Dividendos pagos									--							
Impostos (IR/CS) pagos										(2)						
Juros pagos										(2,058)						
Depósitos e resgate de aplic. financeiras										--						
Principal de arrendamento pago											(200)					
Caixa restrito ou indisponível para dívida															--	--
CFO <u>ajustado</u>													3,039			
Capex <u>ajustado</u>													(5,232)			
Dividendos pagos <u>ajustado</u>													--			
Arrendamentos														649		649
Mútuos passivos														--		--
Obrigações por aquisições a pagar														32		32
Outros passivos ajustados para dívida														873		873
Outros ajustes	--	--	--	--	--	--	--	(6,435)	--	5,553	(4,805)	--	--	--	--	--
<i>Custo de venda de ativos utilizados na locação</i>								(6,435)		(6,435)	6,435					
<i>Compra de ativo imobilizado para locação</i>										11,191	(11,191)					
<i>Fornecedores</i>										49	(49)					
<i>Aplicações financeiras</i>										748						
Total de ajustes	--	--	329	329	(49)	529	--	(8,596)	3,268	3,493	(5,005)	--	(2,193)	1,554	--	1,554

dez-24	Receita líquida	Lucro Bruto	EBIT	EBITDA	Receita financeira	Despesa financeira	Lucro Líquido	FFO	RCF	CFO	Capex	Dividendos	FCF	Dívida bruta	Caixa	Dívida líquida
Ajustado pela Moody's Local	13,481	4,016	2,949	5,030	329	(2,160)	231	3,268	3,268	3,039	(5,232)	0	(2,193)	21,396	4,291	17,105
Curto prazo (CP)														3,206	4,291	
Longo prazo (LP)														18,190	--	

dez-24	Dívida bruta / EBITDA *	Dívida líq. / EBITDA	FFO / Dívida bruta	RCF / Dívida bruta *	CFO / Dívida bruta *	EBIT / Despesa financeira *	EBITDA / Despesa financeira	CFO / EBITDA	Margem bruta	Margem EBIT	Margem EBITDA	Margem Líquida	Caixa / dívida CP
Métricas - ajustadas	4.3x	3.4x	15%	15%	14%	1.4x	2.3x	60%	30%	22%	37%	2%	1.3x

Nota: (*) Métricas quantitativas padrão da Metodologia de Empresas Não-Financeiras (Non-Financial Corporates); Fonte: demonstrções financeiras auditadas da companhia/instituição/entidade e Moody's Local Brasil

Notas referente aos resultados e métricas ajustadas

Reportado pela companhia = dados financeiros contábeis com base nas demonstrações financeiras auditadas.

Ajustado pela ML Brasil = dados financeiros ajustados conforme detalhado na tabela e utilizadas nas métricas de crédito da agência.

EBIT = lucro operacional antes de resultado financeiro e impostos; inclui o resultado de equivalência patrimonial.

EBITDA = lucro operacional antes de resultado financeiro, impostos, depreciação & amortização (do fluxo de caixa); inclui o resultado de equivalência patrimonial.

Receita financeira ajustada = majoritariamente receita financeira advinda do caixa e aplicações e juros ativos.

Despesa financeira ajustada = majoritariamente despesa de juros de dívida financeira / arrendamentos / mútuos / outros passivos financeiros; taxas e comissões; juros capitalizados.

EBIT e EBITDA ajustados = inclui a receita financeira ajustada.

FFO = funds from operation = geração de caixa operacional antes do efeito do capital de giro + ajustes.

RCF = retained cash flow = geração de caixa operacional antes do efeito do capital de giro + ajustes - dividendos pagos.

CFO = cash flow from operation = geração de caixa operacional após efeito do capital de giro - pagamento de impostos e juros + ajustes.

FCF = free cash flow = geração de fluxo de caixa livre para servir a dívida depois do pagamento de capex e dividendos.

Dividendos pagos = dividendos pagos incluindo juros sobre capital próprios (JCP) pagos.

Capex ajustado = investimento no imobilizado e no intangível desconsiderando juros capitalizado (alocado em despesa financeira e juros pagos); inclui principal de arrendamento pago; pode incluir/excluir outros itens.

Observações:

A agência avalia diversas métricas, sendo, as dispostas aqui, as principais métricas de crédito - incluindo as métricas quantitativas das respectivas metodologias.

Data-base:

Demonstração financeira anual auditada mais recente disponível da companhia/instituição/entidade.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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.

© 2025 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 INADIMPLEMENTO ("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 INVESTORS 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 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, COMPLETEDE, 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 todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.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 Investors Service, 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: Os ratings 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 *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating 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 Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating 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.