

## Comunicado à Imprensa

# Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável

28 de fevereiro de 2025

## Resumo da Ação de Rating

- A taxa básica de juros persistentemente alta no Brasil continuará pressionando a pesada estrutura de capital da Movida Participações SA.. Agora projetamos um índice de cobertura de juros pelo EBIT pressionado para os próximos dois anos, em aproximadamente 1,5x.
- Em nossa opinião, o crescimento mais lento nos próximos dois anos compensará a alta carga de juros. Esse crescimento mais lento virá acompanhado de menores investimentos (capex) e contínuas medidas de eficiência operacional, como uma maior taxa de ocupação média da frota e aumentos de tarifas em ambos os segmentos.
- Reafirmamos nossos ratings 'BB-' na escala global e 'brAA+' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Movida permanecerá focada em medidas de eficiência para equilibrar os efeitos das taxas de juros elevadas. Além de nossas expectativas para a cobertura de juros pelo EBIT da empresa, esperamos geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida em 20% nos próximos dois anos.
- Além disso, reafirmamos nosso rating de emissão 'brAA+' das debêntures senior unsecured da empresa e nosso rating de emissão 'BB-' de suas senior notes. Os ratings de recuperação permanecem inalterados em '3', indicando nossa expectativa de recuperação significativa (estimativa arredondada: 65%) em caso de default.

## Fundamentos da Ação de Rating

### **A alta – e crescente – taxa básica de juros do Brasil continuará pesando no balanço da Movida.**

Estimamos que a Movida tinha aproximadamente R\$ 19 bilhões em dívida bruta no final de 2024, em comparação com R\$ 14,8 bilhões no final de 2023. A dívida adicional foi principalmente para dar suporte a novos contratos no negócio de gestão de frotas e ao tamanho maior da frota do segmento de aluguel de carros (RaC).

A partir de 2025, projetamos aumentos moderados na dívida, bem como o financiamento do capex da Movida principalmente com fluxos de caixa internos. Ainda assim, os níveis elevados e sustentados de dívida – que estimamos em cerca de R\$ 20 bilhões nos próximos dois anos – somados às taxas de juros elevadas aumentarão significativamente a carga de juros da empresa e pressionarão seus fluxos de caixa, apesar da redução esperada no capex nos próximos anos.

## Analista principal

**Fabiana Gobbi**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
[fabiana.gobbi@spglobal.com](mailto:fabiana.gobbi@spglobal.com)

## Contato analítico adicional

**Luísa Vilhena**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9727  
[luisa.vilhena@spglobal.com](mailto:luisa.vilhena@spglobal.com)

## Líder do comitê de rating

**Luísa Vilhena**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9727  
[luisa.vilhena@spglobal.com](mailto:luisa.vilhena@spglobal.com)

## **Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável**

Dada a previsão dos nossos economistas de uma taxa básica de juros média de 14% no Brasil em 2025 e de 13,6% em 2026, o custo da dívida da Movida será de R\$ 2,5 bilhões-R\$ 3 bilhões em 2025 e 2026, ante cerca de R\$ 2 bilhões em 2024.

**Esperamos cobertura de juros pelo EBIT estável nos próximos dois anos em aproximadamente 1,5x, com medidas de eficiência compensando a alta carga de juros.** Acreditamos que a Movida continuará focada em medidas de eficiência em 2025; acreditamos que ela aumentará a taxa média de ocupação do RaC de 75%-80% em 2024 para 80%-85%, alinhando o tamanho da frota à demanda. Nossa projeção pressupõe uma redução líquida de 10.000-15.000 veículos no segmento RaC neste ano.

Também esperamos que a Movida continue priorizando aumentos de tarifas – projetamos tarifas RaC aumentando em média 10% em 2025 e 5% em 2026. Para a gestão de frotas de longo prazo (conhecida como GTF), as tarifas devem aumentar quase 17% em 2025, após aumentarem 20%-25% em 2024, devido às renegociações de contratos e ao maior preço médio dos veículos. Isso enquanto o segmento mantém uma taxa de ocupação de 95%-98% da frota total.

Dito isso, a cobertura de juros pelo EBIT que projetamos atualmente para os próximos dois anos (1,5x) é mais fraca do que a que esperávamos anteriormente para 2025 (1,7x) e 2026 (1,9x). Agora, estimamos que o FFO sobre dívida será de aproximadamente 20% em 2025-2026, abaixo da nossa projeção anterior de 20%-25%.

**A liquidez deve permanecer confortável em meio a um menor capex e amortização da dívida controlada nos próximos 12 meses.** Projetamos capex líquido de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2025, principalmente para renovações de frotas e novos contratos em GTF. Destacamos que o menor capex líquido que esperamos para este ano considera um preço médio mais alto dos veículos vendidos devido à inflação mais alta e à desvalorização do real (que geralmente afeta os preços de veículos novos).

Além disso, presumimos que a Movida tenha encerrado 2024 com quase R\$ 4 bilhões em caixa e R\$ 2 bilhões em dívida de curto prazo.

Acreditamos que a empresa continuará trabalhando na gestão de passivos para alongar seu perfil de vencimento de dívida e reduzir seu custo de dívida. Os próximos vencimentos de dívida relevantes ocorrerão em 2026 (cerca de R\$ 2,7 bilhões) e em 2027 (R\$ 3,5 bilhões), que esperamos que a empresa refinance antecipadamente.

**Consideramos a Movida uma subsidiária altamente estratégica da Simpar S.A.** Acreditamos que a Movida é muito importante para a estratégia de longo prazo do grupo e é altamente improvável que ela seja vendida. Com base em evidências históricas, esperamos que a Simpar forneça suporte à Movida em quase todas as circunstâncias previsíveis. Em 2018, por exemplo, a Simpar aumentou sua participação na Movida por meio de um aumento de capital.

Desde sua aquisição em 2013, a Movida esteve vinculada à estratégia de longo prazo da controladora de aumentar sua diversificação em setores estratégicos, dando continuidade às operações já existentes de gestão de frota de caminhões e outros veículos pesados. Ainda assim, as operações da Movida são administradas de forma independente, com executivos e funções administrativas diferentes daquelas da Simpar, e não vemos a Movida ligada ao nome do grupo e a sua marca.

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Movida se concentrará em aumentar sua eficiência operacional para compensar seus elevados níveis de juros sustentados. Em nossa opinião, a empresa deve financiar o crescimento futuro principalmente com fluxos de caixa operacionais, e não contraindo dívidas adicionais significativas. No entanto, a alta carga de juros continuará pressionando

## Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável

suas métricas de crédito nos próximos dois anos. Esperamos uma cobertura de juros pelo EBIT próxima de 1,5x e FFO sobre dívida se aproximando de 20% em 2025 e 2026.

### Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings se a empresa não conseguir entregar os fluxos de caixa operacionais esperados nos próximos 12-18 meses para compensar parcialmente a elevada carga de juros. Nesse cenário, suas métricas de crédito se afastariam daquelas de nosso caso-base, com cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,3x e FFO sobre dívida abaixo de 20% de forma consistente.

### Cenário de elevação

Embora improvável nos próximos 12-18 meses, poderemos elevar os ratings no longo prazo se a Movida continuar aumentando a participação do segmento de gestão de frotas no fluxo de caixa, sem incorrer em dívida adicional substancial. Nesse cenário, veríamos FFO sobre dívida confortavelmente acima de 20% e cobertura de juros pelo EBIT de cerca de 2,0x de forma consistente.

Além disso, uma elevação também dependeria de uma ação de rating similar na controladora da Movida, Simpar S.A. (BB-/Estável/--; brAA+/Estável/--), o que acreditamos ser improvável no curto e médio prazo devido às altas taxas de juros que pressionam suas métricas de crédito.

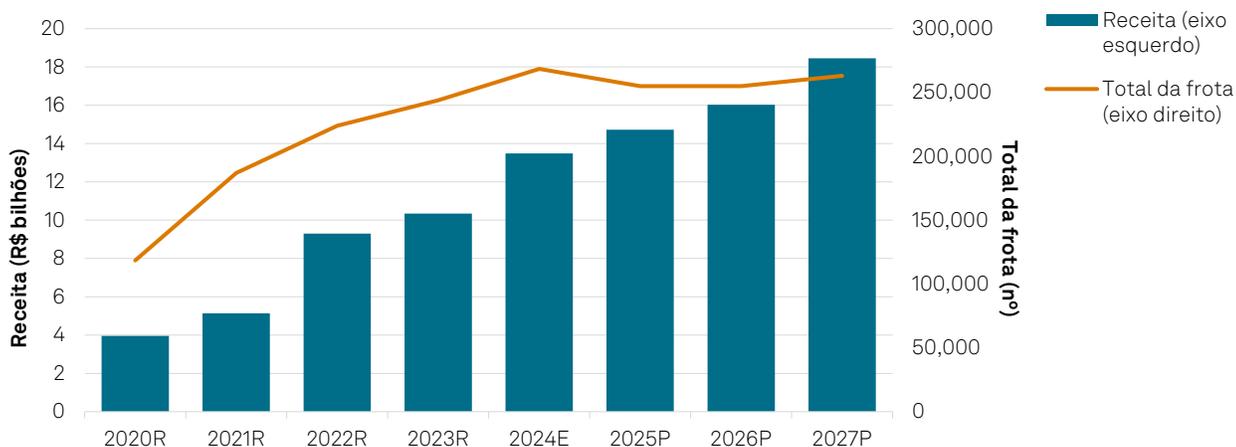
## Descrição da Empresa

A Movida é a segunda maior locadora de veículos do Brasil, oferecendo serviços de aluguel de carros e gestão de frotas. Em 30 de setembro de 2024, a empresa possuía uma frota total de 247.587 veículos, dos quais 45% estavam em RaC e 55% em gestão de frotas. Esperamos que a empresa reporte receita líquida de cerca de R\$ 13,5 bilhões e EBITDA de R\$ 4,7 bilhões em 2024.

O grupo brasileiro de transportes Simpar detém 65% de participação na Movida. As ações restantes são livremente negociadas em bolsa. Esperamos que a Movida contribua com cerca de 35% na receita e 45% no EBITDA do grupo em 2024.

Gráfico 1

### Receita e tamanho total da frota da Movida



Fonte: S&P Global Ratings  
R: Realizado; E: Esperado; P: Projetado

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,9% em 2025, 2,1% em 2026 e 2,2% em 2027, influenciando a demanda geral e o poder de precificação no negócio de gestão de frotas.
- Inflação média no Brasil de cerca de 4,2% em 2025, 3,7% em 2026 e 3,5% em 2027, afetando os custos trabalhistas e manutenção de frotas.
- Taxas de juros médias no Brasil de 14% em 2025, 13,6% em 2026 e 10,8% em 2027, afetando os custos de financiamento e as taxas para novos contratos de gestão de frotas.
- Frota total consolidada de cerca de 255.000 veículos no final de 2025 e 2026 e 263.000 veículos no final de 2027. Esperamos que a empresa destine 55%-60% de seus veículos à gestão de frotas e 40%-45% ao RaC nos próximos anos.
- Taxa média de utilização no negócio RaC de 80%-85% em 2025-2027, principalmente devido a uma frota menor como parte do ajuste da empresa à demanda.
- Tarifas diárias médias de RaC aumentando 10%, em média, em 2025 e cerca de 5% em 2026-2027.
- Taxa de utilização no negócio de gestão de frotas mantida em 95%-98% nos próximos anos, e tarifas aumentando 17%, em média, em 2025 e 7%-9% em 2026-2027, refletindo iniciativas comerciais em contratos novos e existentes.
- Receita de vendas de veículos seminovos de cerca de R\$ 6,5 bilhões em 2025, R\$ 7,5 bilhões em 2026 e R\$ 9 bilhões em 2027, com uma margem EBITDA de 1%-2% neste negócio durante este período.
- Capex líquido de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2025 e R\$ 2,2 bilhões em 2026 e 2027, sobretudo para renovações de frota e para atender aos novos contratos de GTF.
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior a partir de 2025.

### Principais métricas

#### Movida Participações S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	-- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de --							
R\$ milhões	2020R	2021R	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P
(R\$ Milhões)								
Receita	4.085	5.333	9.600	10.342	13.483	14.723	16.030	18.456
EBITDA (reportado)	717	2.083	3.551	3.499	4.681	5.906	6.215	7.170
(+/-) Outros	178	30	65	139	-	-	-	-
EBITDA	895	2.113	3.617	3.638	4.681	5.906	6.215	7.170
(-) Juros-caixa pagos	(229)	(488)	(1.416)	(1.712)	(1.825)	(2.359)	(2.742)	(2.462)
(-) Impostos-caixa pagos	(19)	(81)	(89)	(160)	(135)	(173)	(282)	(742)
Geração interna de caixa (FFO – funds from operations)	646	1.545	2.112	1.767	2.721	3.374	3.192	3.967
EBIT	534	1.960	2.981	1.974	3.028	3.850	4.443	4.855
Despesas com juros	202	750	1.686	1.338	2.026	2.619	3.045	2.734
Fluxo de caixa operacional (OCF – operating cash flow)	887	1.554	2.105	4.088	2.287	1.905	3.107	4.802
Investimentos (capex)	908	4.259	5.464	4.544	5.382	1.224	2.156	2.179
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – free operating cash flow)	(21)	(2.705)	(3.359)	(455)	(3.095)	681	951	2.623
Dividendos	57	107	448	138	-	65	84	137

**Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável**

Recompra de ações (reportada)	3	4	2	36	–	–	–	–
Fluxo de caixa discricionário (DCF – <i>discretionary cash flow</i> )	(81)	(2.816)	(3.808)	(630)	(3.095)	616	867	2.486
Dívida (reportada)	4.234	14.313	17.231	14.756	19.016	19.816	20.801	20.739
(+) Passivos de arrendamentos	173	453	493	544	567	591	613	634
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(1.693)	(7.786)	(6.828)	(2.999)	(4.134)	(4.329)	(6.044)	(8.333)
(+/-) Outros	149	344	2.195	1.222	850	850	850	850
Dívida	2.864	7.323	13.091	13.523	16.300	16.928	16.220	13.891
Patrimônio líquido	2.359	3.284	2.769	2.522	2.783	3.055	3.518	4.822
<b>Índices ajustados</b>								
Dívida/EBITDA (x)	3,2	3,5	3,6	3,7	3,5	2,9	2,6	1,9
FFO/dívida (%)	22,6	21,1	16,1	13,1	16,7	19,9	19,7	28,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,4	2,8	2,1	2,7	2,3	2,3	2,0	2,6
OCF/dívida	31,0	21,2	16,1	30,2	14,0	11,3	19,2	34,6
FOCF/dívida (%)	(0,7)	(36,9)	(25,7)	(3,4)	(19,0)	4,0	5,9	18,9
DCF/dívida (%)	(2,8)	(38,5)	(29,1)	(4,7)	(19,0)	3,6	5,3	17,9
Margem bruta (%)	31,3	52,6	49,4	48,4	43,7	49,7	48,2	48,1
Margem EBITDA (%)	21,9	39,6	37,7	35,2	34,7	40,1	38,8	38,9
Retorno sobre capital (%)	11,1	24,8	22,5	12,4	17,2	19,7	22,4	25,3
Cobertura de juros pelo EBIT (x)	2,6	2,6	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,8
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	54,8	69,0	82,5	84,3	85,4	84,7	82,2	74,2

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Movida como adequada, com fontes sobre usos de caixa acima de 1,7x nos próximos 12 meses. Esperamos que a Movida financie a maior parte de seu capex com fluxos de caixa internos e, mais importante, esperamos que ela continue seus esforços de gestão de passivos, o que estenderia seu perfil de vencimento de dívida e reduziria seu custo geral da dívida.

Acreditamos que a empresa manterá acesso adequado ao mercado de crédito doméstico, bem como seus relacionamentos sólidos com bancos, ao mesmo tempo em que potencialmente acessa mercados de dívida internacionais, como vimos em 2024.

### Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 4 bilhões em 30 de setembro de 2024.
- FFO esperado de cerca de R\$ 2,6 bilhões nos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.
- Novas emissões de dívida no valor de R\$ 1,3 bilhão durante o quarto trimestre de 2024.
- Capacidade para contratar financiamento secured não comprometido de até 70% do capex líquido.

### Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 1,5 bilhão em 30 de setembro de 2024.
- Cessão de direitos creditórios de curto prazo de R\$ 932,5 milhões em 30 de setembro de 2024.
- Aquisições de curto prazo a pagar de R\$ 13 milhões.

**Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável**

- Saídas de capital de giro de aproximadamente R\$ 750 milhões nos próximos 12 meses.
- Investimento líquido de cerca de R\$ 2,3 bilhões nos próximos 12 meses.
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 50 milhões nos próximos 12 meses.

## **Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)**

A flexibilidade financeira da Movida é limitada por *covenants* de aceleração de pagamento em suas debêntures e notas promissórias, que requerem a manutenção da dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x e da cobertura de juros pelo EBITDA acima de 1,5x, medidas anualmente.

Em nosso cenário-base, esperamos que a empresa tenha um colchão apertado em 2024, **em relação a dívida líquida sobre EBITDA** devido aos altos níveis de endividamento e um pico na taxa de câmbio (R\$ 6,19 por US\$1) no fim de 2024, que afetou sua dívida denominada em moeda estrangeira. Porém, não esperamos que a empresa descumpra seus *covenants*.

Esperamos que a empresa cumpra esses *covenants* nos próximos dois anos, com um colchão de 25%-35% na dívida líquida sobre EBITDA e acima de 45% no índice de cobertura de juros.

## **Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)**

Os fatores ambientais, sociais e de governança são considerações neutras em nossa análise de rating de crédito da Movida.

As locadoras de veículos contribuem para o aumento das emissões de gases de efeito estufa (GEEs) por causa dos carros com motor de combustão. Porém, a Movida está comprometida em reduzir as emissões desses gases, visando a neutralidade de carbono até 2040 por meio da implementação de diversas iniciativas. Isso inclui o uso de energia solar nas lojas, a reciclagem de resíduos e a inclusão de mais veículos *flex fuel* em sua frota (atualmente representam cerca de 97% da frota total).

A empresa também tem um programa chamado "Carbon Free", no qual os clientes podem neutralizar as emissões de dióxido de carbono com árvores plantadas. No Brasil, os veículos elétricos têm uma presença pequena, mas emergente, na frota geral do país – e o mesmo vale para a frota da Movida.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Movida Participações S.A.</b>				
4ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Julho de 2027	brAA+	3(65%)
7ª emissão de debêntures	R\$ 1,75 bilhão	Setembro de 2031	brAA+	3(65%)
17ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Junho de 2028	brAA+	3(65%)
<b>Movida Europe</b>				
Notas <i>senior unsecured</i>	US\$ 800 milhões	Fevereiro de 2031	BB-	3(65%)

### Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '3' indica nossa expectativa de uma recuperação média de 65% das debêntures *senior unsecured* emitidas pela Movida Participações S.A. (controladora) e por sua subsidiária Movida Locações S.A. (subsidiária). O rating de recuperação '3' também indica nossa expectativa de uma recuperação média de 65% das notas emitidas pelo veículo financeiro Movida Europe. A controladora garante essas emissões.

Avaliamos as perspectivas de recuperação usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de *valuation* discricionário de ativos (DAV – *discrete asset valuation*). Avaliamos a Movida com base em um cenário de continuidade (*going-concern*) porque acreditamos que a empresa seria reestruturada dada a natureza de longo prazo de seus contratos de gestão de frota, gerando assim maior valor para seus credores.

Nosso cenário de default simulado incorpora uma combinação de fatores como elevadas taxas de inadimplência na carteira de contratos da Movida, queda nos preços dos veículos e na demanda por automóveis seminovos no Brasil, além de novos aumentos nas taxas de juros. Tais fatores reduziram gravemente o fluxo de caixa da empresa e limitariam o seu acesso ao funding da dívida.

### Default simulado e premissas de avaliação

- País de insolvência: Brasil (Jurisdição B), resultando em um limite jurisdicional '3' para dívida *unsecured*.
- Ano simulado do default: 2029
- Aplicamos um corte de 15% ao valor da frota porque a empresa precisaria aplicar um desconto para liquidar esses ativos em um cenário de estresse.
- Taxa de diluição de 20% e depois um *haircut* de 30% nos recebíveis, simulando potencial queda nas taxas de renovação de contratos e aumento nos índices de inadimplência.
- Presumimos que a Movida usaria o excesso de caixa para comprar veículos e aplicamos um *haircut* de 100% à posição de caixa remanescente da empresa, uma vez que ela seria consumida até o momento do default.
- As premissas acima levam a um *haircut* geral de cerca de 45% no valor total da base de ativos da Movida, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto de emergência estimado de R\$ 19,1 bilhões.

**Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável**

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 18,1 bilhões
- Dívida *secured* prioritária: R\$ 22,2 milhões (Finep)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 19,9 bilhões
- Expectativas de recuperação: 50%-70% para sua dívida *unsecured* (estimativa arredondada: 65%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

## Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira</b>	BB-/Estável/--
<b>Rating de crédito de emissor em moeda local</b>	BB-/Estável/--
<b>Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil</b>	brAA+/Estável/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Regular</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Risco Intermediário
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Âncora</b>	bb
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra/Não diversificado
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Negativa
<b>Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)</b>	bb

## Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

### Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- S&P Bullets

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>Movida Participações S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	8 de janeiro de 2019	24 de setembro de 2024

### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) e busque pela entidade avaliada.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

### Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

## **Faixa limite de 5%**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

## **Ratings 'BB-' e 'brAA+' da Movida Participações reafirmados por expectativa de menor capex em meio a taxas de juros elevadas; perspectiva permanece estável**

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.

Research Update:

# Movida Participacoes 'BB-' Rating Affirmed On Expected Lower Capex Amid High Interest Rates; Outlook Remains Stable

February 28, 2025

## Rating Action Overview

- The persistently high basic interest rate in Brazil will continue to weigh on Movida Participacoes S.A.'s heavy capital structure. We now expect a strained EBIT interest coverage ratio for the next two years, at roughly 1.5x.
- Slower growth in the next two years will offset the high interest burden, in our view. That slower growth will come with lower capital expenditures and continued operational efficiency measures, such as a higher average occupancy rate for the fleet and tariff increases in both segments.
- We affirmed our global and national scale ratings on Movida at 'BB-' and 'brAA+', respectively.
- The stable outlook reflects our view that Movida will remain focused on efficiency measures to balance out the effects of high interest rates. On top of our expectations for the company's EBIT interest coverage, we see its funds from operations (FFO) to debt at 20% in the next two years.
- In addition, we affirmed our 'brAA+' issue-level rating on the company's senior unsecured debentures and our 'BB-' issue-level rating on its senior notes. The recovery ratings are unchanged at '3', indicating our expectation of meaningful recovery (rounded estimate: 65%) in the event of a default.

## Rating Action Rationale

**Brazil's high--and rising--basic interest rate will continue to weigh on Movida's balance sheet.** We estimate that Movida had approximately Brazilian real (R\$) 19 billion in gross debt at the end of 2024, compared with R\$14.8 billion at the end of 2023. The added debt was mostly to support new contracts in the fleet management business and the rent-a-car (RaC) segment's larger fleet size.

### Primary contact

**Fabiana Gobbi**  
Sao Paulo  
55-11-3039-9733  
fabiana.gobbi  
@spglobal.com

### Secondary contact

**Luisa Vilhena**  
Sao Paulo  
55-11-3039-9727  
luisa.vilhena  
@spglobal.com

From 2025 on, we forecast mild debt increases, as well as Movida financing capex mostly with internal cash flows. Still, sustained high debt levels--which we see at roughly R\$20 billion in the next two years--in addition to elevated interest rates will significantly increase the company's interest burden and pressure its cash flows despite the expected decrease in capex in coming years.

Given our economists' forecast of a 14% average basic interest rate in Brazil in 2025 and a 13.6% average rate in 2026, Movida's debt cost will be R\$2.5 billion-R\$3 billion in 2025 and 2026, versus about R\$2 billion in 2024.

**We expect stable EBIT interest coverage in the next two years at roughly 1.5x, with efficiency measures compensating for the high interest burden.** We believe Movida will continue to focus on efficiency measures in 2025; we think it will raise the average occupancy rate for RaC to 80%-85% from 75%-80% in 2024 by aligning fleet size to demand. Our forecast assumes a net reduction of 10,000-15,000 cars in the RaC segment throughout this year.

We also expect that Movida will continue to prioritize tariff increases--we forecast RaC tariffs increasing by an average of 10% in 2025 and 5% in 2026. For long-term fleet management (known as GTF), tariffs are expected to rise almost 17% in 2025, after rising 20%-25% in 2024, because of contract renegotiations and the higher average price of vehicles. This is while the segment maintains an occupancy rate of 95%-98% of the total fleet.

All of that said, the EBIT interest coverage that we currently expect for the next two years (1.5x) is weaker than what we previously expected for 2025 (1.7x) and 2026 (1.9x). We now forecast FFO to debt of roughly 20% in 2025-2026, down from our previous forecast of 20%-25%.

**Liquidity will remain comfortable amid lower capex and controlled debt amortization in the next 12 months.** We forecast net capex of about R\$1.2 billion in 2025, mostly for fleet renewals and new contracts in fleet management. Importantly, the lower net capex that we expect for this year assumes a higher average price of vehicles sold due to higher inflation and a depreciation of the Brazilian real (which generally affects the prices of new vehicles).

Additionally, we assume that Movida ended 2024 with almost R\$4 billion in cash and R\$2 billion of short-term debt.

We think the company will keep working on liability management so that it can extend its debt maturity profile and reduce its cost of debt. The next relevant debt maturities are in 2026 (about R\$2.7 billion) and in 2027 (R\$3.5 billion), which we expect the company to refinance in advance.

**We view Movida as a highly strategic subsidiary of Simpar S.A.** We believe Movida is very important to the group's long-term strategy, and it's highly unlikely that it will be sold. Based on historical evidence, we expect Simpar to provide support to Movida under almost all foreseeable circumstances. In 2018, for instance, Simpar increased its stake in Movida through a capital raise.

After it was acquired back in 2013, Movida was linked to the parent's long-term strategy of increasing its diversification in strategic sectors, following its existing fleet management operations for trucks and other heavy vehicles. Still, Movida's operations are managed independently--its executives and administrative functions are different from those at Simpar--and we don't view it as closely linked to the group's name and brand.

## Outlook

The stable outlook reflects our expectation that Movida will focus on increasing its operational efficiency to compensate for its sustained high interest levels. In our view, the company will finance future growth mostly from operating cash flows, not by incurring significant additional debt. However, the elevated interest burden will continue to weigh on its credit metrics over the next two years. We expect EBIT interest coverage of close to 1.5x and FFO to debt approaching 20% in 2025 and 2026.

### Downside scenario

We could lower the ratings if the company fails to deliver the expected operating cash flows in the next 12-18 months to partly offset the high interest burden. In this scenario, its credit metrics will depart from our base case, with EBIT interest coverage below 1.3x and FFO to debt below 20% on a sustained basis.

### Upside scenario

Although it's unlikely in the next 12-18 months, we could upgrade Movida in the long term if it continues to increase the fleet management segment's share of cash flow, without incurring substantial additional debt. In this scenario, we would see FFO to debt comfortably above 20% and EBIT interest coverage of about 2.0x on a consistent basis.

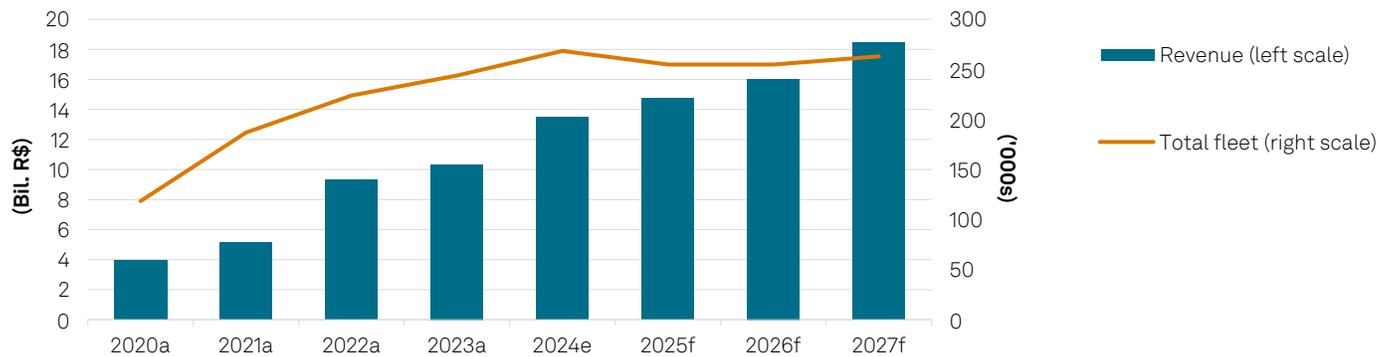
Still, an upgrade would also depend on an upgrade of Movida's parent company, Simpar (global scale BB-/Stable/--; national scale brAA+/Stable/--), which we believe is unlikely in the short-to-medium term with high interest rates pressuring Simpar's credit metrics.

## Company Description

Movida is the second-largest car rental company in Brazil, offering car rental and fleet management services. It had a total fleet of 247,587 cars as of Sept. 30, 2024--45% of which was in RaC and 55% of which was in fleet management. We expect the company to post net revenue of close to R\$13.5 billion and EBITDA of R\$4.7 billion in 2024.

The company is controlled by Brazilian transportation group Simpar, which has a 65% stake. The remaining shares are free-floating. We expect Movida to contribute about 35% to the group's revenue and 45% of EBITDA in 2024.

## Movida's revenue and total fleet size



a--Actual. e--Estimate. f--Forecast. R\$--Brazilian real. Source: S&P Global Ratings.

Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

## Our Base-Case Scenario

### Assumptions

- Brazilian GDP growth of 1.9% in 2025, 2.1% in 2026, and 2.2% in 2027, influencing overall demand and pricing power in the fleet management business.
- Average inflation in Brazil of about 4.2% in 2025, 3.7% in 2026, and 3.5% in 2027, affecting labor-related and fleet maintenance prices.
- Average policy rate in Brazil of 14% in 2025, 13.6% in 2026, and 10.8% in 2027, affecting funding costs and rates for new fleet management contracts.
- Total consolidated fleet of about 255,000 cars at year-end 2025 and year-end 2026 and 263,000 cars at year-end 2027. We expect the company to allocate 55%-60% of its vehicles to the fleet management segment and 40%-45% of its vehicles to the RaC segment in coming years.
- Average utilization rate in the RaC business of 80%-85% in 2025-2027, mostly from a smaller fleet size as part of the company's adjustment to demand.
- Average RaC daily tariffs rising 10%, on average, in 2025 and about 5% in 2026-2027.
- Utilization rate in the fleet management business sustained at 95%-98% in coming years, and tariffs rising 17%, on average, in 2025 and 7%-9% in 2026-2027, reflecting commercial initiatives in new and existing contracts.
- Used-car sales revenue of about R\$6.5 billion in 2025, R\$7.5 billion in 2026, and R\$9 billion in 2027, with an EBITDA margin in this business of 1%-2% during this period.
- Net capex of about R\$1.2 billion in 2025 and R\$2.2 billion in both 2026 and 2027, mostly for fleet renewals and to meet GTF's new contracts.
- Dividend distribution of 25% of the previous year's net income from 2025 onward.

## Key metrics

### Movida Participacoes S.A.--Forecast summary

Period ending	Dec-31-2020	Dec-31-2021	Dec-31-2022	Dec-31-2023	Dec-31-2024	Dec-31-2025	Dec-31-2026	Dec-31-2027
(Mil. BRL)	2020a	2021a	2022a	2023a	2024e	2025f	2026f	2027f
Revenue	4,085	5,333	9,600	10,342	13,483	14,723	16,030	18,456
EBITDA (reported)	717	2,083	3,551	3,499	4,681	5,906	6,215	7,170
Plus/(less): Other	178	30	65	139	--	--	--	--
EBITDA	895	2,113	3,617	3,638	4,681	5,906	6,215	7,170
Less: Cash interest paid	(229)	(488)	(1,416)	(1,712)	(1,825)	(2,359)	(2,742)	(2,462)
Less: Cash taxes paid	(19)	(81)	(89)	(160)	(135)	(173)	(282)	(742)
Funds from operations (FFO)	646	1,545	2,112	1,767	2,721	3,374	3,192	3,967
EBIT	534	1,960	2,981	1,974	3,028	3,850	4,443	4,855
Interest expense	202	750	1,686	1,338	2,026	2,619	3,045	2,734
Cash flow from operations (CFO)	887	1,554	2,105	4,088	2,287	1,905	3,107	4,802
Capital expenditure (capex)	908	4,259	5,464	4,544	5,382	1,224	2,156	2,179
Free operating cash flow (FOCF)	(21)	(2,705)	(3,359)	(455)	(3,095)	681	951	2,623
Dividends	57	107	448	138	--	65	84	137
Share repurchases (reported)	3	4	2	36	--	--	--	--
Discretionary cash flow (DCF)	(81)	(2,816)	(3,808)	(630)	(3,095)	616	867	2,486
Debt (reported)	4,234	14,313	17,231	14,756	19,016	19,816	20,801	20,739
Plus: Lease liabilities debt	173	453	493	544	567	591	613	634
Less: Accessible cash and liquid Investments	(1,693)	(7,786)	(6,828)	(2,999)	(4,134)	(4,329)	(6,044)	(8,333)
Plus/(less): Other	149	344	2,195	1,222	850	850	850	850
Debt	2,864	7,323	13,091	13,523	16,300	16,928	16,220	13,891
Equity	2,359	3,284	2,769	2,522	2,783	3,055	3,518	4,822
<b>Adjusted ratios</b>								
Debt/EBITDA (x)	3.2	3.5	3.6	3.7	3.5	2.9	2.6	1.9
FFO/debt (%)	22.6	21.1	16.1	13.1	16.7	19.9	19.7	28.6
EBITDA interest coverage (x)	4.4	2.8	2.1	2.7	2.3	2.3	2.0	2.6
CFO/debt (%)	31.0	21.2	16.1	30.2	14.0	11.3	19.2	34.6
FOCF/debt (%)	(0.7)	(36.9)	(25.7)	(3.4)	(19.0)	4.0	5.9	18.9
DCF/debt (%)	(2.8)	(38.5)	(29.1)	(4.7)	(19.0)	3.6	5.3	17.9
Gross margin (%)	31.3	52.6	49.4	48.4	43.7	49.7	48.2	48.1
EBITDA margin (%)	21.9	39.6	37.7	35.2	34.7	40.1	38.8	38.9
Return on capital (%)	11.1	24.8	22.5	12.4	17.2	19.7	22.4	25.3
EBIT interest coverage (x)	2.6	2.6	1.8	1.5	1.5	1.5	1.5	1.8
Debt/debt and equity (%)	54.8	69.0	82.5	84.3	85.4	84.7	82.2	74.2

All figures are adjusted by S&P Global Ratings unless stated as reported. We add leases and assignments of credit rights to Movida's debt, and we deduct its cash position. a--Actual. e--Estimate. f--Forecast. R\$--Brazilian real.

## Liquidity

We assess Movida's liquidity as being adequate, with cash sources to cash uses above 1.7x in the next 12 months. We expect Movida to finance most of its capex with internal cash flows, and importantly, we expect it to continue its liability management exercises, which would extend its debt maturity profile and reduce its overall cost of debt.

We believe the company will maintain adequate access to the domestic credit market as well as its solid relationships with banks, while it also potentially accesses international debt markets, as we saw in 2024.

### Principal liquidity sources

- Cash and cash equivalents of R\$4 billion as of Sept. 30, 2024.
- Expected FFO of about R\$2.6 billion in the 12 months beginning Sept. 30, 2024.
- New debt issuances amounting to R\$1.3 billion during the fourth quarter of 2024.
- The ability to contract uncommitted secured funding of up to 70% of net capex.

### Principal liquidity uses

- Short-term debt of R\$1.5 billion as of Sept. 30, 2024.
- Short-term assignment of credit rights of R\$932.5 million as of Sept. 30, 2024.
- Short-term acquisitions payable of R\$13 million.
- Working capital outflows of approximately R\$750 million in the next 12 months.
- Net capex of about R\$2.3 billion in the next 12 months.
- Dividend distributions of about R\$50 million in the next 12 months.

## Covenants

Movida's financial flexibility is limited by payment-acceleration covenants on its debentures and promissory notes. The covenants require the maintenance of net debt to EBITDA below 3.5x and EBITDA interest coverage above 1.5x, measured annually.

In our base case, we believe the company will have a tight covenant cushion in 2024 with net debt to EBITDA due to high debt levels and a peak in the foreign currency exchange rate (R\$6.19 per \$1) at the end of 2024, which affected its foreign currency debt. But we don't expect the company to breach covenants.

We expect the company to be compliant with these covenants over the next two years, with a cushion of 25%-35% on net debt to EBITDA and above 45% on the interest coverage ratio.

## Environmental, Social, And Governance

Environmental, social, and governance factors are neutral considerations in our credit rating analysis of Movida.

Car rental companies contribute to increasing greenhouse gas emissions because of combustion engine cars. But Movida is committed to reducing greenhouse gas emissions by targeting neutral carbon until 2040 through the implementation of several initiatives. These include solar power usage in stores, waste recycling, and including more flex fuel vehicles in its fleet (they are currently about 97% of the total fleet).

The company also has a program called "Carbon Free," where customers can neutralize carbon dioxide emissions with planted trees. In Brazil, electric vehicles have a small, but emerging, presence in the country's overall fleet--and the same is true for Movida's fleet.

## Issue Ratings--Recovery Analysis

### Key analytical factors

- We have a recovery rating of '3' (with average recovery prospects of 65%) on the senior unsecured debentures issued by Movida Participacoes S.A. (the parent) and Movida Locações S.A. (a subsidiary). We also have a recovery rating of '3' (with average recovery prospects of 65%) on the senior notes issued by financial vehicle Movida Europe. The parent guarantees these issuances.
- We assess recovery prospects using a simulated default scenario, with a discrete asset valuation approach. We value the company on a going-concern scenario because we believe Movida would be restructured given the long-term nature of its fleet management contracts, thereby generating greater value for its creditors.
- In our default scenario, we incorporate a combination of factors, such as high delinquency rates in Movida's contracts, a drop in vehicle prices and demand for used cars in Brazil, and further increases in interest rates. These factors would severely reduce the company's cash flow and limit its access to debt refinancing.

### Simulated default assumptions

- Country of insolvency: Brazil (Jurisdiction B), resulting in a '3' jurisdictional cap for unsecured debt.
- Simulated year of default: 2029
- We apply a 15% haircut to the fleet value because the company would need to apply a discount to liquidate those assets in a stress scenario.
- Dilution rate of 20% and then a haircut of 30% in receivables, simulating a potential drop in contract renewal rates and an increase in delinquency rates.
- We assume Movida would use excess cash to purchase vehicles, and we apply a 100% haircut to the company's remaining cash position because it would be consumed up to the default point.
- The above assumptions lead to a general haircut of about 45% to Movida's total asset base value, resulting in an estimated gross enterprise value at emergence of approximately R\$19.1 billion.

### Simplified waterfall

- Net enterprise value after 5% administrative costs: R\$18.1 billion
- Priority secured debt: R\$22.2 million (Finep)
- Senior unsecured debt: R\$19.9 billion
- Recovery expectations: 50%-70% for its unsecured debt (rounded estimate: 65%)

Note: All debt amounts include six months of prepetition interest.

## Rating Component Scores

### Rating Component Scores

Rating Component Scores	
Component	
Foreign currency issuer credit rating	BB-/STABLE/--
Local currency issuer credit rating	BB-/STABLE/--
Business risk	4 - Fair
Country risk	4 - Moderately High Risk
Industry risk	3 - Intermediate Risk
Competitive position	4 - Fair
Financial risk	4 - Significant
Cash flow/leverage	4 - Significant
Anchor	bb
Diversification/portfolio effect	3 - Neutral/Undiversified
Capital structure	Neutral
Financial policy	Neutral
Liquidity	Adequate
Management and governance	Neutral
Comparable rating analysis	Negative
Stand-alone credit profile	bb-

## Related Criteria

- [Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, April 4, 2024](#)
- [Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024](#)
- [Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024](#)
- [General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings Methodology, June 8, 2023](#)
- [General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021](#)
- [General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019](#)
- [Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019](#)
- [Criteria | Corporates | Industrials: Key Credit Factors For The Operating Leasing Industry, Dec. 14, 2016](#)
- [Criteria | Corporates | General: Recovery Rating Criteria For Speculative-Grade Corporate Issuers, Dec. 7, 2016](#)
- [Criteria | Corporates | Recovery: Methodology: Jurisdiction Ranking Assessments, Jan. 20, 2016](#)
- [Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014](#)

- General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

## Ratings List

### Ratings list

#### Ratings Affirmed

##### Movida Locacao de Veiculos S.A.

##### Movida Participacoes S.A.

Issuer Credit Rating

Brazil National Scale	brAA+/Stable/--
-----------------------	-----------------

##### Movida Participacoes S.A.

Issuer Credit Rating

BB-/Stable/--

#### Ratings Affirmed; Recovery Ratings Unchanged

##### Movida Europe

Senior Unsecured

BB-

Recovery Rating

3(65%)

##### Movida Participacoes S.A.

Senior Unsecured

brAA+

Recovery Rating

3(65%)

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings) for further information. Complete ratings information is available to RatingsDirect subscribers at [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.