

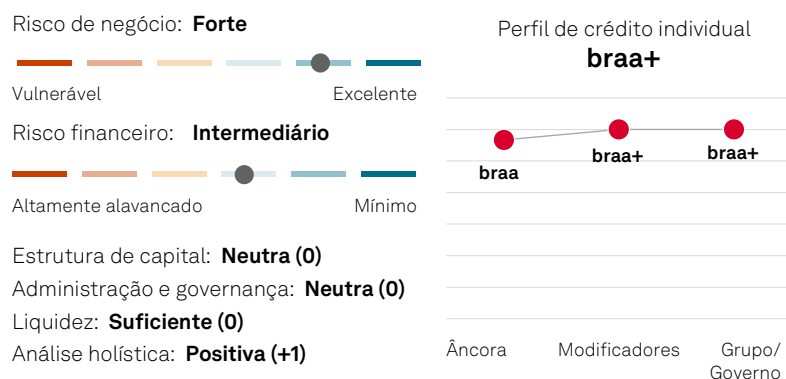
Análise Atualizada

Movida Participações S.A.

22 de julho de 2026

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



**Rating de crédito
de emissor na
Escala Nacional
Brasil**

brAA+/Estável/--

Analista principal

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

Contatos analíticos adicionais

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-9744
victor.soriani@spglobal.com

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Esperamos que a Movida mantenha seu foco em medidas de eficiência operacional, expandindo suas margens. Projetamos que a margem EBIT da empresa continuará aumentando, para em torno de 25,5% em 2026, em linha com os 24,5% reportados nos 12 meses findos em março de 2026 e 24,3% em 2025, ante 21,7% em 2024. A melhora se deve pelas medidas de eficiência operacional, considerando principalmente a estratégia da Movida de priorizar aluguéis eventuais que tem maior ticket médio, apesar de reduzir a taxa média de ocupação, enquanto continua melhorando a experiência do consumidor e seu foco em gestão de frota (GTF).

Além disso, esperamos que o segmento de *rent a car* (RaC) continue com demanda sólida, mesmo diante dos elevados reajustes de tarifas dos últimos anos. A Movida divulgou uma prévia dos resultados do segundo trimestre de 2026 indicando aumento de receita bruta de 21,4% no segmento de locação em relação ao segundo trimestre de 2025. Ainda, para os próximos anos, projetamos um aumento de tarifas alinhado com a inflação, abaixo dos dois últimos anos que tiveram ajustes relevantes de, em média, 13% no segmento de RaC e 19% no GTF em 2024-2025. Esperamos também um ligeiro crescimento da frota, com uma adição líquida de aproximadamente 3.000 veículos por ano, alocados principalmente no segmento de GTF. Por fim, projetamos que a frota total deve atingir cerca de 278.000 veículos ao final de 2026 e 281.000 em 2027, enquanto as taxas de ocupação média do RaC e do GTF devem permanecer em torno de 75% e 95%, respectivamente.

Manutenção da gestão de passivos para mitigar parcialmente as taxas de juros elevadas por um período prolongado. No primeiro trimestre de 2026, a Movida captou R\$ 4,3 bilhões em dívidas, reduzindo o *spread* médio de 2,1% para 1,7%. Acreditamos que esse montante é suficiente para cobrir os R\$ 2,5 bilhões em vencimentos previstos para o ano, bem como parte

dos investimentos esperados no período. Além disso, em maio, a empresa concluiu uma nova emissão de *senior notes* no montante de U\$350 milhões ao custo de 9,7%. Ao mesmo tempo iniciou uma oferta de recompra das notas existentes que totalizou U\$173 milhões, do *bond* com vencimento original em 2028 (US\$350 milhões em aberto no momento da oferta de recompra). Esperamos que a Movida utilize o restante dos recursos da nova emissão para pagar outras dívidas que vencem nos próximos anos. Além disso, a companhia recebeu R\$ 750 milhões do aumento de capital privado realizado pela Simpar S.A., BNDES Participações e acionistas minoritários; que deve também ser utilizado para melhorar sua estrutura de capital.

Por fim, esperamos que as medidas de eficiência operacional, que devem resultar na expansão da margem EBIT e a gestão de passivos, sustentem os índices de cobertura de juros pelo EBIT em torno de 1,5x em 2026 e de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida em torno de 19,5%, ambos estáveis em relação a 2025.

Capex direcionado principalmente para renovação de frota. Projetamos capex líquido de aproximadamente R\$ 3 bilhões por ano em 2026 e 2027 para a renovação da frota e uma expansão moderada. Acreditamos que esse ligeiro aumento está alinhado com a estratégia da Movida de aumentar receitas de longo prazo e a previsibilidade do fluxo de caixa devido aos contratos mais estáveis e de longo prazo do segmento. As vendas de veículos usados devem permanecer em torno de 25.000 unidades por trimestre, com preços estáveis devido à dinâmica do mercado e à estratégia equilibrada da empresa de canais de varejo e atacado.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Movida se manterá focada em operações eficientes para compensar sua carga de juros consistentemente alta, dada nossa expectativa de que não haverá redução da dívida nominal no curto prazo. A elevada carga de juros continuará pressionando as métricas de crédito da empresa nos próximos dois anos. Ademais, projetamos índices de cobertura de juros pelo EBIT de 1,4x-1,5x e de FFO sobre dívida de 17%-20% em 2026-2027.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings da Movida se a empresa não conseguisse gerar o fluxo de caixa operacional esperado nos próximos 12-18 meses para compensar parcialmente a elevada carga de juros. Nesse cenário, veríamos de forma consistente:

- Cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,3x;
- FFO sobre dívida abaixo de 20%.

Cenário de elevação

Embora improvável nos próximos 12-18 meses, poderemos elevar os ratings se a Movida continuar aumentando a participação de contratos de longo prazo no seu fluxo de caixa, sem incorrer em dívidas adicionais substanciais. Nesse cenário, veríamos, de forma consistente:

- FFO sobre dívida confortavelmente acima de 20%;
- Cobertura de juros pelo EBIT em torno de 2,0x.

Ainda assim, uma elevação dos ratings da Movida também dependeria de ação similar no rating da Simpar, mas acreditamos que isso seria improvável no curto a médio prazo, considerando as elevadas taxas de juros que pressionam os indicadores de crédito da controladora.

Descrição da Empresa

A Movida é a segunda maior locadora de veículos do Brasil, fornecendo serviços de aluguel diário de carros e GTF. No final do primeiro trimestre de 2026, a empresa operava com uma frota de aproximadamente 267.000 veículos, sendo 47% no segmento RaC e 53% em GTF. A empresa reportou uma receita líquida de R\$ 14,8 bilhões nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2026.

A Movida é controlada pelo grupo de transporte brasileiro Simpar S.A. (brAA+/Estável/--), que detém uma participação de 60,9%, seguido pelo BNDES Participações com 5,95% e o restante das ações são de livre circulação (*free float*).

Principais Métricas

Movida Participações S.A. – Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-						
R\$ milhões	2022R	2023R	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	9.600	10.342	13.481	14.672	16.035	16.991	17.958
EBITDA (reportado)	3.551	3.499	4.701	5.686	6.235	6.698	7.155
(+/-) Outros	65	139	--	--	0	0	0
EBITDA	3.617	3.638	4.701	5.686	6.235	6.698	7.155
Geração interna de caixa (<i>FFO - funds from operations</i>)	2.598	2.002	2.952	3.412	3.567	4.102	4.624
EBIT	2.981	1.974	2.932	3.561	4.081	4.431	4.859
Despesas com juros	1.686	1.338	2.060	2.329	2.759	2.752	2.541
Fluxo de caixa operacional (<i>OCF - operating cash flow</i>)	2.105	4.088	2.990	2.811	2.801	3.332	3.565
Investimentos (capex)	5.464	4.544	4.984	4.072	3.056	2.913	2.941
Fluxo de caixa operacional livre (<i>FOCF - free operating cash flow</i>)	(3.359)	(455)	(1.994)	(1.261)	(255)	419	624
Dividendos	448	138	--	55	80	149	163
Recompra de ações (reportada)	2	36	0	103	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (<i>DCF - discretionary cash flow</i>)	(3.808)	(630)	(1.994)	(1.419)	(334)	270	461
Dívida (reportada)	17.231	14.756	19.842	21.151	22.192	22.315	21.795
(+) Passivos de arrendamentos	493	544	649	759	797	829	860
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(6.828)	(2.999)	(4.291)	(2.529)	(2.221)	(2.439)	(2.151)
(+/-) Outros	2.195	1.165	695	(1.882)	(2.347)	(2.347)	(2.347)
Dívida	13.091	13.465	16.896	17.499	18.420	18.360	18.157
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	6.828	2.999	4.291	4.122	5.407	5.624	5.337
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	3,6	3,7	3,6	3,1	3,0	2,7	2,5
FFO/dívida (%)	19,8	14,9	17,5	19,5	19,4	22,3	25,5
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	3,8	2,4	2,7	2,5	2,3	2,5	2,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,1	2,7	2,3	2,4	2,3	2,4	2,8
OCF/dívida (%)	16,1	30,4	17,7	16,1	15,2	18,1	19,6
FOCF/dívida (%)	(25,7)	(3,4)	(11,8)	(7,2)	(1,4)	2,3	3,4
DCF/dívida (%)	(29,1)	(4,7)	(11,8)	(8,1)	(1,8)	1,5	2,5
Crescimento anual da receita (%)	80,0	7,7	30,4	8,8	9,3	6,0	5,7
Margem EBITDA (%)	37,7	35,2	34,9	38,8	38,9	39,4	39,8

Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,8	1,5	1,4	1,5	1,5	1,6	1,9
--	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

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

Comparação com os Pares

Movida Participações S.A. - Comparação com os pares

	Movida Participações S.A.	Simpar S.A.	Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.	Localiza Rent a Car S.A.
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--	brAA+/Estável/--	brAA+/Estável/--	brAAA/Estável/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	14.672,1	43.528,4	5.755,7	41.781,6
EBITDA	5.686,2	11.963,5	3.649,8	13.853,9
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	3.411,7	6.593,5	2.335,2	9.502,1
Despesas com juros	2.329,3	7.174,3	2.267,7	4.516,9
Juros-caixa pagos	2.274,5	4.958,9	1.313,5	3.874,5
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	2.811,3	7.345,6	1.811,1	9.344,1
Investimentos (capex)	4.072,1	7.380,0	971,9	6.410,7
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(1.260,8)	(34,3)	839,2	2.933,4
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(1.418,6)	(466,6)	527,7	1.177,9
Caixa e investimentos de curto prazo	2.528,8	12.511,8	4.718,0	9.502,9
Dívida	17.499,4	47.331,8	13.254,4	35.473,2
Patrimônio líquido	2.967,8	7.411,0	2.562,1	25.539,0
Margem EBITDA (%)	38,8	27,5	63,4	33,2
Margem EBIT (%)	24,3	19,1	54,3	24,9
Retorno sobre capital (%)	17,9	15,3	20,1	16,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,4	1,7	1,6	3,1
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,5	2,3	2,8	3,5
Dívida/EBITDA (x)	3,1	4,0	3,6	2,6
FFO/dívida (%)	19,5	13,9	17,6	26,8
OCF/dívida (%)	16,1	15,5	13,7	26,3
FOCF/dívida (%)	(7,2)	(0,1)	6,3	8,3
DCF/dívida (%)	(8,1)	(1,0)	4,0	3,3

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Movida como suficiente. Esperamos que as fontes e usos de caixa permaneçam em torno de 1,4x nos próximos 12 meses a partir de 31 de março de 2026. Ainda, projetamos que a Movida financie a maior parte de seu capex com geração de fluxos de caixa internos, além de focar na gestão de passivos para estender o cronograma de vencimento de sua dívida e reduzir seu custo médio de dívida em meio as elevadas taxas de juros.

Acreditamos que a empresa manterá seu acesso adequado ao mercado de crédito doméstico, bem como seu relacionamento sólido com bancos, podendo também acessar os mercados internacionais de dívida. Além disso, acreditamos que a empresa continuará expandindo seu relacionamento com agências multilaterais, evidenciado pela linha com IFC no início desse ano.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 5,5 bilhões em 31 de março de 2026;
- FFO-caixa em torno de R\$ 3,2 bilhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2026;
- Aporte de capital de R\$ 750 milhões;
- Capacidade de contratar financiamento com garantia de ativos, porém não comprometido, de até 70% do capex líquido.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívidas de curto prazo de R\$ 3,2 bilhões em 31 de março de 2026;
- Recompra de US\$173 milhões das *senior notes* com vencimento original em 2028 em junho de 2026;
- Cessão de direitos creditórios de curto prazo de R\$ 1,2 bilhão em 31 de março de 2026;
- Necessidades de capital de giro em torno de R\$ 550 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2026;
- Capex líquido em torno de R\$ 3 bilhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 80 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A flexibilidade financeira da Movida é limitada por *covenants* de aceleração do pagamento em suas debêntures e notas promissórias. Os *covenants* são medidos anualmente e exigem a manutenção dos índices de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x e de cobertura de juros líquida pelo EBITDA acima de 1,5x.

Expectativa de cumprimento

Em nosso cenário-base, esperamos que a empresa mantenha uma folga de 15%-20% na relação dívida líquida sobre EBITDA e superior a 50% na cobertura de juros nos próximos dois anos, principalmente devido à queda das taxas básicas de juros.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Movida Participações S.A.				
4ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Julho de 2027	brAA+	br3(60%)
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,75 bilhão	Setembro de 2031	brAA+	br3(60%)
17ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Junho de 2028	brAA+	br3(60%)

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação 'br3' indica nossa expectativa de uma recuperação média de 60% das debêntures *senior unsecured* emitidas pela Movida.
- 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 ela seria reestruturada em vez de liquidada, 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 reduziriam significativamente o fluxo de caixa da empresa e limitariam o seu acesso ao funding da dívida.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2030
- Aplicamos um corte (*haircut*) 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, então, 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 32% no valor total da base de ativos da Movida, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto de emergência estimado de R\$ 18 bilhões.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 17,1 bilhões
- Dívida *secured* prioritária: R\$ 18,3 milhões (Finep)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 21,5 bilhões
- Expectativas de recuperação: 50%-70% para sua dívida *unsecured* (estimativa arredondada: 60%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. *Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2026 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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/ (gratuito) e 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.

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