

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 9ª Emissão de Debêntures da Movida

Brazil Mon 26 Sep, 2022 - 16:28 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Sep 2022: A Fitch atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de nona emissão de debêntures da Movida Participações S.A. (Movida), que totalizará até BRL1 bilhão. As debêntures são da espécie quirografária, com garantia fidejussória adicional da subsidiária Movida Locação de Veículos S.A. (Movida Locação), e possuem vencimento final em 2027. Os recursos serão utilizados na gestão ordinária dos negócios da emissora.

A Fitch classifica a Movida com IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' e a Movida Locação com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. Todos os ratings corporativos têm Perspectiva Estável.

A Fitch equaliza o rating da Movida com o de sua controladora, a Simpar S.A. (Simpar, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local BB/Perspectiva Estável e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável), refletindo os incentivos legais medianos e os fortes incentivos operacionais e estratégicos que a holding tem para suportá-la, se necessário. Apesar de mais fraca em bases individuais, a Movida apresenta sólida posição de negócios na locação de veículos e frotas, com relevante escala e forte desempenho operacional. A alavancagem consolidada da Movida deve permanecer adequada, apesar da expectativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo, resultado da expectativa de crescimento. A empresa tem acesso comprovado a diversas fontes de financiamento e robusta liquidez.

O rating da Simpar reflete o contínuo fortalecimento da escala do grupo, seu perfil de negócios e sua posição competitiva nos setores de locação e logística no Brasil, além de EBITDA crescente e adequado perfil financeiro. O grupo se beneficia de uma carteira diversificada de serviços e contratos de longo prazo para uma parcela significativa de suas receitas, o que resulta em desempenho operacional resiliente. Os ratings incorporam a forte estratégia de crescimento do grupo.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo Entre Controladora e Subsidiária: O rating da Movida reflete os incentivos legais medianos e os fortes incentivos operacionais e estratégicos da Simpar para prestar-lhe suporte, de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias, que equaliza os ratings das duas empresas. Além das cláusulas de inadimplência cruzada da dívida com a Simpar e do relevante controle acionário, a Movida se beneficia de forte potencial de crescimento e de importantes sinergias comerciais, como maior poder de barganha na compra de veículos e negociação com os clientes. Além disso, a maioria do conselho de administração da emissora é de acionistas ou executivos da Simpar.

Forte Posição de Negócios: Segunda maior empresa de locação de veículos e frotas no Brasil, a Movida possui sólida posição de negócios, sustentada por relevante escala, positivo desempenho operacional, presença nacional e adequada operação de venda de veículos usados. Em junho de 2022, a frota total da Movida, de 206.901 veículos, era composta por 100.403 veículos voltados para rent-a-car (RaC) e 106.498 para gestão e terceirização de frotas (GTF), garantindo significativas participações em ambos os mercados. Como resultado, a empresa apresenta elevado poder de barganha junto a fabricantes de veículos, sendo capaz de capturar economias de escala. Ao final de 2022 e 2023, a frota total própria da Movida deve girar em torno de 210 mil e 220 mil veículos, respectivamente.

Sólido Desempenho Operacional: O cenário de rating da Movida projeta robusto EBITDA, com base em crescimento orgânico moderado e margens adequadas para o setor. A saudável dinâmica da demanda deve continuar permitindo reajustes tarifários, crucial para enfrentar a inflação de custos, preços mais altos de compra de ativos e aumento do custo de capital. A Movida deve atingir receita líquida consolidada de BRL9,9 bilhões e EBITDA de BRL3,6 bilhões (margem de 36%) em 2022 e respectivos BRL13,3 bilhões e BRL3,8 bilhões (margem de 28%) em 2023, após BRL7,6 bilhões e BRL3,0 bilhões (margem de 40%) no período de 12 meses encerrado em junho de 2022. A queda na margem de EBITDA projetada reflete um cenário mais normalizado de preços na venda de ativos.

Alavancagem Adequada: Com a frota de menor idade média entre as locadoras, a Movida tem a opção de gerenciar seu crescimento e a renovação da sua frota de modo a manter sua alavancagem em patamar adequado. A expansão das margens operacionais na atividade de locação, que resulta em maior retorno sobre o capital investido (ROIC), e um spread de ROIC sobre o custo da dívida igual ou superior ao histórico da empresa devem permitir à Movida enfrentar as altas taxas de juros e a inflação de ativos sem prejuízo a seu perfil financeiro. A alavancagem líquida consolidada (excluindo-se os efeitos do IFRS-16), medida por dívida líquida/EBITDA, deve ficar entre em torno 3,0 vezes no horizonte do rating, ante 3,6 vezes em junho de 2022 e média de 3,2 vezes nos últimos três anos.

Crescimento Pressiona o FCF: A natureza intensiva em capital do setor de locação, que demanda investimentos consideráveis e regulares para aumento e renovação de frota, pressiona o fluxo de caixa. O FCF deve permanecer negativo em BRL2,1 bilhões, em média, de 2022 a 2024, pressionado pelos investimentos anuais para expansão, de BRL1,7 bilhão, em média. O fluxo de caixa das operações (CFFO) deve ser negativo em BRL48 milhões, em média, para o mesmo período. A empresa tem capacidade de adiar a renovação da frota e de reduzir os investimentos em expansão, se necessário.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Dívida líquida ajustada consolidada/EBITDA da Simpar abaixo de 3,5 vezes, em bases contínuas;
- Fortalecimento da escala e da rentabilidade do grupo Simpar, sem deterioração adicional de sua estrutura de capital.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Limites à capacidade da Simpar de acessar irrestritamente o caixa das empresas operacionais;
- Incapacidade do grupo Simpar de preservar liquidez e de acessar fontes de captação adequadas;
- Redução prolongada da demanda, juntamente com a incapacidade, por parte do grupo, de ajustar suas operações;

-- Alavancagem líquida ajustada consolidada da Simpar acima de 4,5 vezes, em bases contínuas;

-- Deterioração significativa dos negócios de locação de frotas e logística do grupo.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Movida Incluem:

-- Aumento da frota total de final de período de 12% em 2022 e de 10% em 2023;

-- Tíquete médio para RaC aumentando 25,0% em 2022 e 6% em 2023;

-- Tíquete médio para GTF aumentando 12% em 2022 e 2023;

-- Investimentos voltados para o crescimento de BRL2,2 bilhões em 2022 e BRL1,3 bilhão em 2023;

-- Pagamento de dividendos em torno de 25% do lucro líquido ao longo do horizonte de rating.

RESUMO DA ANÁLISE

A posição de negócios e o poder de barganha da Movida, com 206 mil veículos, são relativamente inferiores aos da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, IDR em Moeda Local BB+/Estável, IDR em Moeda Estrangeira BB/Estável e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Estável), com 315 mil veículos em junho de 2022. A Localiza também apresenta menor alavancagem financeira e menor custo de capital.

Em comparação com a Ouro Verde Locação e Serviço S.A. (IDRs em Moedas Local e Estrangeira BB-/Estável e Rating Nacional de Longo Prazo A+(bra)/Estável), a Movida tem perfis de negócios e financeiro mais fortes, com maior escala, menor alavancagem financeira, posição de liquidez mais robusta, e maior acesso ao mercado de crédito.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Sólido Perfil de Liquidez: A sólida posição de liquidez e o amplo acesso a fontes de financiamento contribuem para o forte perfil de crédito isolado da Movida, sendo importantes para a empresa lidar com os vencimentos de dívida e com os estimados FCF negativos. O caixa e as aplicações financeiras cobriram a dívida de curto acima de 2,0 vezes, em média, nos últimos quatro anos. Em junho de 2022, a Movida possuía BRL3,4 bilhões de caixa e aplicações financeiras e BRL14,2 bilhões de dívida total ajustada consolidada, sendo BRL1,4 bilhão com vencimento a curto prazo e outro BRL1,5 bilhão

até o final de 2024. A flexibilidade financeira da Movida é fortalecida por sua capacidade de adiar investimentos em expansão para se ajustar aos ciclos econômicos e pelo considerável volume de ativos desonerados, com um índice valor contábil da frota/dívida líquida superior de 1,5 vez.

PERFIL DO EMISSOR

A Movida é a segunda maior locadora de veículos e frotas do Brasil, tanto em tamanho de frota quanto em receita, operando também na venda de veículos seminovos. A empresa tem capital aberto, com ações negociadas na B3 e free float de 36,81%, sendo a Simpar (63,03%) a principal acionista.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

08 July 2022

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Movida S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Movida S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de julho de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 11 de julho de 2022.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (1 de dezembro de 2021).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

Movida Participacoes S.A.

senior unsecured

Natl LT

AAA(bra)

New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Renato Mota, CFA, CFA

Director

Analista primário

+55 21 4503 2629

renato.mota@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Debora Jalles

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2621

debora.jalles@fitchratings.com

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Movida Participacoes S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em

<https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer

título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-

NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

Corporate Finance Industrials and Transportation Latin America Brazil
