



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 12ª Emissão de Debêntures da Movida

Brazil Tue 31 Oct, 2023 - 5:49 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 31 Oct 2023: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta da 12ª emissão de debêntures da Movida Participações S.A. (Movida), que pode totalizar até BRL1 bilhão. As debêntures serão da espécie quirografária, com garantia fidejussória adicional da subsidiária Movida Locação de Veículos S.A. (Movida Locação), e possuem vencimento final em 2026. Os recursos serão utilizados para fins corporativos gerais na gestão ordinária dos negócios da emissora.

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

A Fitch equaliza os ratings da Movida aos da Simpar S.A. (Simpar, IDRs BB/Estável), refletindo os incentivos legais medianos e os fortes incentivos operacionais e estratégicos que a holding tem para prestar suporte à Movida, se necessário. Os ratings da Movida e da Movida Locação também estão equalizados devido aos fortes incentivos da Movida para apoiar sua subsidiária.

Os ratings da Simpar refletem a elevada escala do grupo, seu robusto perfil de negócios e sua forte posição competitiva no setor brasileiro de locação e logística. O grupo Simpar se beneficia de um diversificado portfólio de serviços e contratos de longo prazo para significativa parcela de suas receitas, além de um desempenho operacional sólido e resiliente. Os ratings também incorporam a ampla flexibilidade financeira do grupo e a expectativa de que a expansão do EBITDA e os menores níveis de investimentos levarão a uma gradual e consistente redução da alavancagem. A Fitch considera haver limitado

espaço para frustrar suas expectativas de significativos geração de caixa, investimento e aquisições sem que os ratings sejam pressionados.

Em base individual, a Movida apresenta sólida posição no competitivo negócio brasileiro de locação de veículos e frotas, com relevante escala e forte desempenho operacional. Sua alavancagem financeira consolidada deve permanecer moderada, apesar da expectativa de fluxos de caixa livre (FCF) negativos após 2023. A empresa tem acesso comprovado a diversas fontes de captação e robusta liquidez, o que lhe permite administrar adequadamente seu cronograma de amortização de dívidas.

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 suporte à subsidiária, o que equaliza os ratings de ambas as empresas. Além das cláusulas de inadimplência cruzada com a Simpar e do relevante controle acionário detido pela holding, a Movida tem forte potencial de crescimento e importantes sinergias comerciais com a controladora, o que contribui para seu grande poder de barganha junto a clientes, fornecedores e aquisição de veículos. Além disso, os controladores da Simpar e seus administradores constituem a maioria do conselho de administração da Movida.

Sólida Posição de Negócios: Como segunda maior empresa do setor de locação de veículos e frotas do Brasil, a Movida possui forte posição de negócios, sustentada por sua relevante escala, positivo desempenho operacional, presença nacional e adequada operação de venda de veículos seminovos. Em junho de 2023, a frota da Movida – de 204 mil veículos, 90 mil dos quais voltados para *rent-a-car* (RaC) e 114 mil para gestão e terceirização de frotas (GTF) – garantia significativas participações de mercado tanto em RaC como em GTF. Como resultado, a empresa possui comprovado poder de barganha junto a fabricantes de automóveis e é capaz de capturar economias de escala. Para o final de 2023 e 2024, a Fitch projeta que a frota própria da Movida ficará em torno de 215 mil e 224 mil veículos, respectivamente.

Desempenho Operacional Resiliente: O EBITDA da Movida deve crescer gradativa e organicamente, com margens de locação resilientes e adequadas vendas de veículos seminovos. A equilibrada dinâmica entre demanda e oferta deve continuar permitindo taxas adequadas de locação e serviços, resultando em um spread de retorno sobre o capital investido (ROIC – *return on invested capital*) em linha com os patamares históricos. O cenário de rating considera receita total em torno de BRL10,8 bilhões (margem de EBITDA de 31%) em 2023 e BRL11 bilhões (margem de EBITDA de 33%) em 2024, em comparação

com BRL9,6 bilhões (margem de 35%) em 2022 e BRL10,5 bilhões (margem de 32%) no período de 12 meses encerrado em junho de 2023.

FCF Menos Pressionado: O fluxo de caixa das operações (CFO) da Movida, que considera investimentos em renovação de frota, deve ficar em BRL800 milhões em 2023 e BRL670 milhões em 2024, levando a menos investimentos em crescimento, de cerca de BRL400 milhões e BRL1 bilhão, respectivamente, e dividendos anuais de aproximadamente BRL170 milhões. Como resultado, a Fitch prevê FCF positivo em BRL200 milhões em 2023 e negativo em BRL1,2 bilhão, em média, nos próximos três anos, o que seria administrável, devido à adequada flexibilidade financeira da empresa.

Alavancagem Moderada: O cenário-base da Fitch considera que o índice dívida líquida ajustada/EBITDA variará de 3,5 a 3,7 vezes. Os investimentos em expansão real, de BRL4,0 bilhões em 2022, ante os BRL2,2 bilhões previstos, geraram alavancagem líquida consolidada de 3,7 vezes em 2022 e de 3,8 vezes no período de 12 meses encerrado em junho de 2023, em comparação com uma média de 3,2 vezes de 2019 a 2021. As altas taxas de juros, os elevados spreads de crédito e uma atividade econômica moderada, combinadas a um menor crescimento, fazem com que uma rápida redução da alavancagem seja um desafio para a Movida. Os recentes esforços da empresa para reduzir sua dívida total (recompra de dívidas/ofertas públicas de recompra) são positivos, pois podem beneficiar o custo geral de capital e o fluxo de caixa operacional (CFFO), sustentando, em última análise, a redução da alavancagem da empresa.

Setor Intensivo em Capital: A natureza intensiva em capital do setor de locação, que exige investimentos consideráveis e regulares para ampliar e renovar frota, pressiona o perfil financeiro das empresas do setor em períodos de forte expansão. Portanto, custos de captação mais baixos e forte acesso aos mercados de crédito são importantes vantagens competitivas. Por outro lado, o modelo de negócios permite que as empresas posterguem a renovação das frotas e ajustem seu porte, se necessário.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Elevação dos ratings da Simpar.

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

-- Rebaixamento dos ratings da Simpar;

-- Deterioração dos incentivos legais, estratégicos e operacionais para que a Simpar preste suporte à Movida.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

-- Redução de 4% da frota em 2023, aumentando 6%, em média, nos próximos três anos;

-- Tíquete médio para RaC aumentando 3,0% em 2023 e 2024;

-- Tíquete médio para GTF aumentando 14% em 2023 e 8% em 2024;

-- Investimentos voltados para crescimento de BRL400 milhões em 2023 e BRL1,0 bilhão em 2024;

-- Pagamento de dividendos em torno de 30% do lucro líquido ao longo do horizonte de rating.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de negócios da Simpar é superior ao da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, IDRs BB+/Estável) e muito mais forte que o da Unidas Locações e Serviços S.A. (Unidas, IDRs BB-/Estável).

A Simpar tem escala semelhante à da Localiza e uma carteira de serviços muito mais diversificada, porém um perfil financeiro mais fraco – com alavancagem mais elevada e FCF mais pressionado.

Comparada à Unidas, a Simpar apresenta perfil de negócios muito mais forte, maior liquidez, melhor acesso ao mercado de crédito e alavancagem semelhante.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Robusta: A Movida apresenta robusta liquidez, comprovado acesso ao mercado de capitais e alongado cronograma de amortização de dívidas. O índice caixa/dívida de curto prazo do emissor foi de 3,2 vezes, em média, nos últimos três anos. Em junho de 2023, a Movida possuía BRL2,6 bilhões em caixa e aplicações financeiras e BRL15 bilhões em

dívidas (mais de 95% sem garantias), sendo BRL1,6 bilhão com vencimento a curto prazo, BRL526 milhões no segundo semestre de 2024 e BRL2,8 bilhões em 2025.

A proposta de emissão de debêntures, de até BRL1 bilhão, se concretizada, irá reforçar ainda mais o perfil de liquidez da empresa.

O perfil da dívida da Movida é composto principalmente por debêntures e notas promissórias locais (58%), empréstimos bancários (22%) e títulos em dólar totalmente protegidos por hedge, com vencimento em 2031 (14%). A capacidade de adiar investimentos voltados para a expansão, para se ajustar ao ciclo econômico e ao número considerável de ativos desonerados do grupo, com um índice valor contábil de frota/dívida líquida em torno de 1,3 vez, contribuem para a flexibilidade financeira da Movida.

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 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e free float de 36,81%, sendo a Simpar a principal acionista (63,03%).

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: 1 de setembro de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas. De acordo com as políticas da Fitch, o emissor apelou e providenciou informações adicionais que resultaram em uma ação de rating diferente da atribuída inicialmente pelo comitê de rating. 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 (28 de outubro de 2022).

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

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

Marcelo Pappiani, CFA

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2603

marcelo.pappiani@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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (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: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 taxaço 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2023 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.