Tear Sheet:

# Movida Participacoes S.A.

**November 4, 2026**

*This report does not constitute a rating action.*

**S&P Global Ratings thinks strong operational execution supports Movida Participacoes S.A.'s profitability.** Movida's focus on efficiency, pricing, and asset productivity has underpinned improving operating performance through the first nine months of 2026. In the rent-a-car (RaC) segment, volume expansion, steady utilization (above 77% in the third quarter of 2026), and price increases slightly above inflation drove revenue growth. Profitability improved despite modest fleet growth, reflecting disciplined capital allocation and the scaling of verticalization initiatives. The expansion of the "Pitstop" maintenance network is driving cost efficiencies, with recent results showing improved cost control and asset utilization.

**Used car operations remain stable despite a more selective disposal strategy.** Movida's used car sales volumes in the first nine months of 2026 remained below historical levels, averaging 20,000 vehicles per quarter compared with our previous estimate of 25,000 vehicles. We view this as a trade-off between near-term volume and operating profitability.

The company's consolidated EBIT margin surpassed 28% in the first nine months of 2026 compared with 24.3% in full-year 2025, while the average fleet age temporarily increased to approximately 12 months from its target of 10.5-11.0 months. The stability of depreciation rates and used car margins suggests that the temporary increase in average fleet age has not materially affected the company's residual value performance to date. Additionally, the expansion of retail sales channels, including the Autoshops platform, provides greater flexibility to manage fleet rotation while supporting unit profitability.

**Operating momentum supports credit metrics amid high interest rates.** Stronger funds from operations (FFO) generation in the first nine months of 2026 partially offset slightly higher adjusted debt. We forecast FFO to debt of 20%-21% in full-year 2026, supported by improved operating performance. Similarly, we expect EBIT interest coverage of 1.5x-1.6x, with increased interest expenses partially offsetting higher EBIT.

Liability management, including Brazilian real (R$) 2.5 billion in new debentures to extend maturities and a R$750 million capital increase during the third quarter of 2026, continues to support sufficient liquidity and reduce refinancing risks. While absolute adjusted debt remains elevated at approximately R$20.0 billion and should remain broadly stable, we expect a gradual improvement in credit metrics through 2027-2028, supported by earnings growth and expectedly easing interest rates. Continued fleet investments, however, will likely limit debt reduction and temper the pace of improvement.

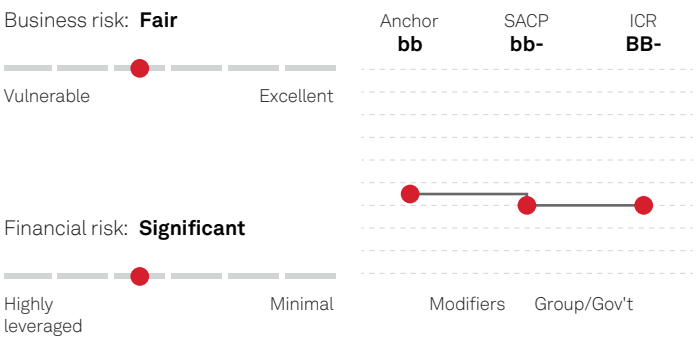
## Primary Contact

**Henrique Koch**
Sao Paulo
55-11-3039-9723
h.koch
@spglobal.com

## Additional Contact

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

# Ratings Score Snapshot




| Issuer credit rating |
|---|
| BB-/Stable/-- |

ICR--Issuer credit rating. SACP--Stand-alone credit profile.

# Recent Research

- Movida Participacoes S.A., April 16, 2026

# Company Description

Movida is the second-largest car rental company in Brazil, providing car rental and fleet management services. As of September 2026, the company operated a fleet of approximately 294,000 vehicles, with 47% allocated to the RaC segment and 53% to fleet management services. The company reported net revenue of approximately R$15 billion for the rolling 12 months ended Sept. 30, 2026. Movida is controlled by Brazilian transportation group Simpar S.A. (BB-/Stable/--), which holds a 58.9% stake, followed by BNDESPAR with 8.3%, while the remaining shares are free floating.

# Outlook

The stable outlook reflects our expectation that Movida will maintain its focus on operational efficiency to compensate for its consistently high interest burden, given our expectation of no debt reduction in the short term and persistently high interest rates. We expect EBIT interest coverage of 1.5x-1.8x and FFO to debt of 20%-25% in 2026 and 2027.

## Downside scenario

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

## Upside scenario

Although 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 expect FFO to debt well above 20% and EBIT interest coverage of about 2.0x consistently. Still, an upgrade would also depend on an upgrade of Movida's parent company, Simpar, which is unlikely in the next 12-18 months because high interest rates strain its credit metrics.

# Key Metrics

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

| Period ending | Dec-31-2022 | Dec-31-2023 | Dec-31-2024 | Dec-31-2025 | Dec-31-2026 | Dec-31-2027 | Dec-31-2028 | Dec-31-2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (Mil. BRL) | 2022a | 2023a | 2024a | 2025a | 2026e | 2027f | 2028f | 2029f |
| Revenue | 9,600 | 10,342 | 13,481 | 14,672 | 15,461 | 17,126 | 18,164 | 19,211 |
| EBITDA | 3,617 | 3,638 | 4,701 | 5,686 | 6,677 | 7,342 | 7,879 | 8,536 |
| Less: Cash interest paid | (1,416) | (1,712) | (2,058) | (2,579) | (2,824) | (2,744) | (2,630) | (2,547) |
| Less: Cash taxes paid | (89) | (160) | (2) | -- | (57) | (183) | (396) | (642) |
| Plus/(less): Other | 486 | 235 | 312 | 305 | 288 | 235 | 212 | 201 |
| Funds from operations (FFO) | 2,598 | 2,002 | 2,952 | 3,412 | 4,084 | 4,650 | 5,065 | 5,576 |
| EBIT | 2,981 | 1,974 | 2,932 | 3,561 | 4,314 | 4,658 | 5,033 | 5,462 |
| Interest expense | 1,686 | 1,338 | 2,060 | 2,329 | 2,822 | 2,742 | 2,628 | 2,545 |
| Cash flow from operations (CFO) | 2,105 | 4,088 | 2,990 | 2,811 | 3,229 | 3,691 | 3,981 | 4,803 |
| Capital expenditure (capex) | 5,464 | 4,544 | 4,984 | 4,072 | 5,886 | 3,833 | 4,092 | 4,421 |
| Free operating cash flow (FOCF) | (3,359) | (455) | (1,994) | (1,261) | (2,657) | (142) | (111) | 383 |
| Dividends | 448 | 138 | -- | 55 | 80 | 269 | 259 | 297 |
| Share repurchases (reported) | 2 | 36 | 0 | 103 | -- | -- | -- | -- |
| Discretionary cash flow (DCF) | (3,808) | (630) | (1,994) | (1,419) | (2,736) | (412) | (370) | 57 |
| Debt (reported) | 17,231 | 14,756 | 19,842 | 21,151 | 23,032 | 23,255 | 23,735 | 23,735 |
| Plus: Lease liabilities debt | 493 | 544 | 649 | 759 | 794 | 827 | 857 | 886 |
| Less: Accessible cash and liquid Investments | (6,828) | (2,999) | (4,291) | (2,529) | (2,011) | (1,686) | (1,651) | (1,515) |
| Plus/(less): Other | 2,195 | 1,165 | 695 | (1,882) | (1,430) | (2,347) | (2,347) | (2,347) |
| Debt | 13,091 | 13,465 | 16,896 | 17,499 | 20,385 | 20,050 | 20,595 | 20,759 |
| Equity | 2,769 | 2,522 | 2,492 | 2,968 | 4,715 | 5,481 | 6,409 | 8,040 |
| **Adjusted ratios** | | | | | | | | |
| Debt/EBITDA (x) | 3.6 | 3.7 | 3.6 | 3.1 | 3.1 | 2.7 | 2.6 | 2.4 |
| FFO/debt (%) | 19.8 | 14.9 | 17.5 | 19.5 | 20.0 | 23.2 | 24.6 | 26.9 |
| CFO/debt (%) | 16.1 | 30.4 | 17.7 | 16.1 | 15.8 | 18.4 | 19.3 | 23.2 |
| FOCF/debt (%) | (25.7) | (3.4) | (11.8) | (7.2) | (13.0) | (0.7) | (0.5) | 1.8 |
| DCF/debt (%) | (29.1) | (4.7) | (11.8) | (8.1) | (13.4) | (2.1) | (1.8) | 0.4 |
| Annual revenue growth (%) | 80.0 | 7.7 | 30.4 | 8.8 | 5.4 | 10.8 | 6.1 | 5.8 |
| EBIT margin (%) | 31.0 | 19.1 | 21.7 | 24.3 | 27.9 | 27.2 | 27.7 | 28.4 |

| **Movida Participacoes S.A.--Forecast summary** | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBIT interest coverage (x) | 1.8 | 1.5 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.9 | 2.1 |
| Debt/debt and equity (%) | 82.5 | 84.2 | 87.1 | 85.5 | 81.2 | 78.5 | 76.3 | 72.1 |

All figures are adjusted by S&P Global Ratings, unless stated as reported. a--Actual. e--Estimate. f--Forecast. R$--Brazilian real.

| **Rating Component Scores** | |
|---|---|
| **Foreign currency issuer credit rating** | **BB-/Stable/--** |
| **Local currency issuer credit rating** | **BB-/Stable/--** |
| **Business risk** | **Fair** |
| Country risk | Moderately High |
| Industry risk | Intermediate |
| Competitive position | Fair |
| **Financial risk** | **Significant** |
| Cash flow/leverage | Significant |
| **Anchor** | **bb** |
| **Modifiers** | |
| Diversification/portfolio effect | Neutral (no impact) |
| Capital structure | Neutral (no impact) |
| Financial policy | Neutral (no impact) |
| Liquidity | Adequate (no impact) |
| Management and governance | Neutral (no impact) |
| Comparable rating analysis | Negative (-1 notch) |
| **Stand-alone credit profile** | **bb-** |

# Related Criteria

- Criteria | Corporates | General: Recovery Rating Criteria For Corporate Issuers, March 31, 2026
- 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: 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 | 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: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013

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

Copyright © 2026 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.

Some of the Content may have been created with the assistance of an artificial intelligence (AI) tool. Published Content created or processed using AI is composed, reviewed, edited, and approved by S&P personnel.

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 (free of charge), and 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.

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

S&P Global
National Ratings

Análise Atualizada

# Movida Participações S.A.

**22 de julho de 2026**

*Este relatório não constitui uma ação de rating.*

## Resumo de Classificação de Ratings

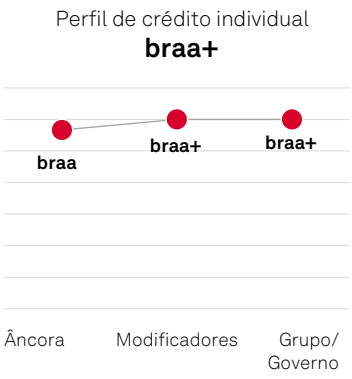
Risco de negócio: **Forte**

Vulnerável — Excelente

Risco financeiro: **Intermediário**

Altamente alavancado — Mínimo

Estrutura de capital: **Neutra (0)**
Administração e governança: **Neutra (0)**
Liquidez: **Suficiente (0)**
Análise holística: **Positiva (+1)**




| 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 *(FFO - funds from operations)* | 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 (OCF - *operating cash flow*) | 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 *(FOCF - free operating cash flow)* | (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 *(DCF - discretionary cash flow)* | (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 *senior unsecured* | R$ 700 milhões | Julho de 2027 | brAA+ | br3(60%) |
| 7ª emissão de debêntures *senior unsecured* | R$ 1,75 bilhão | Setembro de 2031 | brAA+ | br3(60%) |
| 17ª emissão de debêntures *senior unsecured* | 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 COMERCIABILIDADE, 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.