

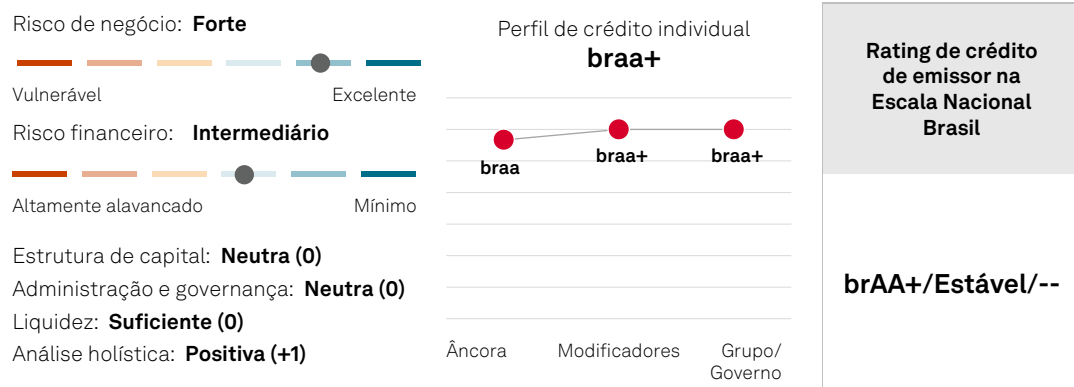
Análise Atualizada

Movida Participações S.A.

22 de dezembro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



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

A taxa de juros elevada no Brasil vai continuar pressionando as métricas de crédito da Movida, apesar dos seus esforços em eficiência operacional. Esperamos que a Movida continue trabalhando na gestão de seus passivos para reduzir o custo médio da sua dívida, porém a manutenção das elevadas taxas de juros esperamos despesas com juros em torno de R\$ 3 bilhões em 2026 e 2027.

Em 30 de setembro de 2025, a empresa tinha R\$ 18 bilhões de dívida bruta, e esperamos que ela a mantenha em torno de R\$ 20 bilhões nos próximos anos para sustentar seu plano de investimentos (capex). Por outro lado, esperamos que a empresa se mantenha focada em medidas de eficiência operacional, como aumento de preços, experiência do consumidor e aumento de utilização da frota. Além disso, esperamos maior contribuição de gestão de frotas na receita total sustentando margem EBIT em torno ou acima de 25% nos próximos dois anos.

Por isso, projetamos cobertura de juros pelo EBIT em torno de 1,4x-1,5x em 2025-2027 e geração interna de caixa (FFO – funds from operations) sobre dívida de 17%-20% no mesmo período.

O fluxo de caixa livre deve se manter negativo. Projetamos fluxo de caixa livre negativo em torno de R\$ 250 milhões-R\$ 300 milhões em 2025 e R\$ 900 milhões-R\$ 1 bilhão em 2026, versus nossa expectativa anterior de geração positiva de R\$ 650 milhões-R\$ 950 milhões no período.

A piora se deve principalmente ao maior capex para renovação da frota, este impulsionado pela alta nos preços dos veículos novos apesar de esperarmos uma frota estável de aproximadamente 260.000 veículos. Além disso, esperamos a continuidade de vendas sustentáveis de veículos usados, graças a um bom mix de frota e estratégia equilibrada de vendas no varejo e atacado.

Agora projetamos investimentos líquidos em torno de R\$ 3 bilhões para 2026 e 2027, versus nossa expectativa anterior de aproximadamente R\$ 2 bilhões.

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 cobertura de juros pelo EBIT de 1,4x-1,5x e FFO sobre dívida de 17%-20% para 2026 e 2027.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings se a empresa não conseguir gerar o fluxo de caixa operacional esperado nos próximos 12-18 meses para compensar parcialmente a elevada carga de juros.

Nesse cenário, suas métricas de crédito não se alinhariam às de nosso cenário-base e observaríamos de forma consistente:

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

Cenário de elevação

Embora improvável nos próximos 12-18 meses, poderemos elevar o rating no futuro 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, observaríamos de forma consistente:

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

Ainda assim, uma elevação do rating da Movida também dependeria de uma elevação do rating da sua controladora, a Simpar, o que acreditamos ser 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, oferecendo serviços de locação e gestão de frotas. Em 30 de setembro de 2025, a empresa operava uma frota de aproximadamente 259.000 veículos, dos quais 44% eram destinados ao RaC e o restante ao GTF. Esperamos que a Movida apresente receita líquida de aproximadamente R\$ 14,7 bilhões e EBITDA de R\$ 5,7 bilhões em 2025.

A Movida é controlada pelo grupo brasileiro de transportes Simpar S.A. (brAA+/Estável/--), que detém uma participação de 67,7%. As ações restantes são de livre circulação.

Principais Métricas

Movida Participações S.A.– Resumo das projeções*

--Ano fiscal findo em 31 de dezembro--							
	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões							
Receita	5.333	9.600	10.342	13.481	14.721	15.915	16.671
EBITDA	2.113	3.617	3.638	4.701	5.670	6.088	6.491
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	1.803	2.598	2.002	2.952	3.245	3.374	3.977
EBIT	1.960	2.981	1.974	2.932	3.671	4.053	4.305
Despesa com juros bruta	750	1.686	1.338	2.060	2.563	2.932	2.826
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.554	2.105	4.088	2.990	2.077	2.167	2.921
Investimentos (capex)	4.259	5.464	4.544	4.984	2.347	3.088	3.003
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(2.705)	(3.359)	(455)	(1.994)	(270)	(921)	(82)
Dividendos	107	448	138	--	58	81	101
Recompra de ações (reportada)	4	2	36	0	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(2.816)	(3.808)	(630)	(1.994)	(328)	(1.002)	(183)
Dívida (reportada)	14.313	17.231	14.756	19.842	20.827	20.528	21.798
(+) Passivos de arrendamentos	453	493	544	649	770	804	834
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(7.786)	(6.828)	(2.999)	(4.291)	(5.016)	(3.745)	(4.645)
(+/-) Outros	344	2.195	1.165	695	1.900	1.900	1.900
Dívida	7.323	13.091	13.465	16.896	18.481	19.487	19.887
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	3,5	3,6	3,7	3,6	3,3	3,2	3,1
FFO/dívida (%)	24,6	19,8	14,9	17,5	17,6	17,3	20,0
Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA (x)	3,2	2,5	3,3	2,7	2,6	2,4	2,6
OCF/dívida (%)	21,2	16,1	30,4	17,7	11,2	11,1	14,7
FOCF/dívida (%)	(36,9)	(25,7)	(3,4)	(11,8)	(1,5)	(4,7)	(0,4)
DCF/dívida (%)	(38,5)	(29,1)	(4,7)	(11,8)	(1,8)	(5,1)	(0,9)
Crescimento anual da receita (%)	30,5	80,0	7,7	30,4	9,2	8,1	4,8
Margem EBITDA (%)	39,6	37,7	35,2	34,9	38,5	38,3	38,9
Retorno sobre capital (%)	24,8	22,5	12,4	16,6	18,1	18,5	18,7
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	2,6	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5

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

Resumo Financeiro

Movida Participações S.A. – Resumo Financeiro

-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-					
(R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024
Receitas	4.085,3	5.332,6	9.600,0	10.342,0	13.481,3
EBITDA	894,8	2.113,5	3.616,5	3.638,4	4.700,6
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	682,1	1.803,1	2.598,2	2.001,9	2.951,8
Despesas com juros	202,2	749,7	1.686,4	1.338,4	2.059,9
Juros-caixa pagos	193,7	229,6	929,8	1.476,4	1.746,6
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	887,0	1.553,6	2.105,2	4.088,3	2.989,9
Investimentos (capex)	908,2	4.259,0	5.464,2	4.543,6	4.983,5
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(21,2)	(2.705,4)	(3.359,0)	(455,3)	(1.993,6)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(80,9)	(2.816,3)	(3.808,4)	(629,7)	(1.993,7)
Caixa e investimentos de curto prazo	1.692,5	7.786,5	6.827,5	2.998,8	4.291,4
Caixa disponível bruto	1.692,5	7.786,5	6.827,5	2.998,8	4.291,4
Dívida	2.863,7	7.322,9	13.091,0	13.465,2	16.895,5
Patrimônio líquido	2.358,7	3.284,5	2.768,7	2.522,1	2.492,5
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	21,9	39,6	37,7	35,2	34,9
Retorno sobre capital (%)	11,1	24,8	22,5	12,4	16,6
Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA (x)	4,5	3,2	2,5	3,3	2,7
Dívida/EBITDA (x)	3,2	3,5	3,6	3,7	3,6
FFO/dívida (%)	23,8	24,6	19,8	14,9	17,5
OCF/dívida (%)	31,0	21,2	16,1	30,4	17,7
FOCF/dívida (%)	(0,7)	(36,9)	(25,7)	(3,4)	(11,8)
DCF/dívida (%)	(2,8)	(38,5)	(29,1)	(4,7)	(11,8)

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

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

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 dada a natureza de longo prazo de seus contratos de gestão de frota, gerando assim maior valor para seus credores.

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

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2029
- 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 aplicamos um *haircut* de 100% à posição de caixa remanescente da empresa, uma vez que ela seria consumida até o momento do default.
- As premissas acima levam a um *haircut* geral de cerca de 45% no valor total da base de ativos da Movida, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto de emergência estimado de R\$ 20,3 bilhões.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 19,3 bilhões
- Dívida *secured* prioritária: R\$ 19,2 milhões (Finep)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 19,5 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.

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

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE 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.