



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Atribui Rating 'AA-(bra)' à 6ª Emissão de Debêntures da Movida

Wed 14 Apr, 2021 - 5:30 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 14 Apr 2021: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' à 6ª emissão de debêntures com garantia flutuante da Movida Participações S.A. (Movida), no montante de BRL550 milhões e vencimento em 2027. Os recursos serão utilizados para refinaranciar dívidas e para propósitos corporativos gerais.

Atualmente, a Fitch classifica a Movida com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB-', e com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)'. A agência também avalia as primeira, segunda e terceira emissões de debêntures seniores sem garantia, e a primeira emissão de notas seniores sem garantia com o rating 'AA-(bra)'. A Fitch ainda classifica a emissão de notas seniores da Movida Europe com o IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB-' A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating da Movida reflete sua sólida posição de negócios e sua adequada eficiência operacional no competitivo mercado brasileiro de aluguel de veículos e frotas. Seu porte, como terceira maior empresa de locação do país, resulta em bom poder de barganha junto a fabricantes de automóveis, permitindo-lhe capturar economias de escala. O rating também incorpora a melhora do desempenho operacional nos últimos anos, bem como a sólida performance financeira da companhia durante a pandemia de coronavírus. Sua considerável base de veículos não onerados, que pode facilitar o acesso à captação de

Feedback

recursos quando os mercados de dívidas se tornam mais seletivos, é um importante fator para os ratings. A natureza intensiva em capital do setor de locação, que demanda consideráveis e regulares investimentos para aumentar e renovar a frota, pressiona o perfil financeiro da companhia.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que a Movida crescerá ao mesmo tempo em que continua comprometida com um adequado perfil de crédito. De acordo com as projeções do cenário de rating da agência, a relação dívida líquida ajustada/EBITDA permanecerá entre 3,5 vezes e 3,8 vezes. Para 2021 e 2022, respectivamente, a Fitch projeta receita líquida de BRL5,3 bilhões e BRL7,1 bilhões, EBITDA de BRL1,1 bilhão (21% de margem) e BRL1,6 bilhão (22% de margem) e dívida líquida/EBITDA de 3,5 vezes e 3,8 vezes.

O modelo de negócios permite que a companhia ajuste suas operações aos ciclos econômicos a seu critério, como já ocorreu, o que fortalece sua flexibilidade financeira. A Movida também demonstrou maior acesso a dívidas com menor custo de financiamento, além de ter conseguido diversificar suas fontes de financiamento. Por outro lado, a estratégia voltada para ganho de participação de mercado tem suportado um crescimento agressivo, produzindo fluxos de caixa livre (FCF) recorrentemente negativos – financiados principalmente por dívida

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Sólida Posição Competitiva:** Como terceira maior locadora de veículos e frotas do Brasil, a Movida tem sólida posição de negócios, suportada por larga escala, experiência operacional, presença nacional e adequada operação de venda de veículos usados. Em 2020, a frota total, de 118.285 veículos, era composta por 71.041 veículos voltados para rent-a-car (RaC) e 47.244 para gestão e terceirização de frotas (GTF), garantindo, aproximadamente, 15% do mercado de RaC e 8% do de GTF, ambos por tamanho de frota. Como resultado, a companhia apresenta bom poder de barganha junto a fabricantes de veículos, sendo capaz de capturar economias de escala. Ao final de 2021, a frota total da Movida deve alcançar 139.094 veículos e, em 2022, 171.274.

**Melhora Operacional:** A Fitch projeta que a Movida continuará melhorando seu desempenho operacional nos próximos anos, suportada por um ambiente de preços mais saudável, retomada da demanda e custos de manutenção por veículos, taxas de utilização e operação de seminovos mais próximos aqueles dos líderes de mercado. Segundo as

projeções da agência, a taxa de utilização de RaC será de 78% em 2021 e 2022, ante 79% de 2020, enquanto a taxa de ocupação de GTF deverá ser superior a 95%.

**Adequada Geração Operacional de Caixa:** A Fitch acredita que, comparadas aos níveis pré-crise, as margens da Movida crescerão em 2021 e 2022. A Fitch projeta EBITDA com forte crescimento nos próximos dois anos, sendo BRL1,1 bilhão (21% de margem) em 2021, e BRL1,7bilhão (22% de margem) em 2022. A agência espera FCFs negativos no horizonte de rating, em razão dos elevados investimentos em crescimento, de BRL1,5 bilhão em 2021 e BRL1,9 bilhão em 2022. Em 2020, o EBITDA e o FCF da Movida atingiram, respectivamente, BRL788 milhões (19% margem) e BRL136 milhões negativos.

**Crescimento Pode Pressionar Alavancagem:** A estratégia da Movida, voltada para o crescimento, a fim de aumentar e consolidar sua posição de negócios, pode pressionar a alavancagem no horizonte de rating. Contudo, a Fitch espera que o comprometimento com uma adequada estrutura de capital e sua robusta geração de caixa operacional permitirão a companhia gerenciar seu crescimento ao mesmo tempo que mantém sua alavancagem alinhada com os ratings atuais. A agência projeta relação dívida líquida/EBITDA em torno de 3,5 vezes, dependendo do estágio do ciclo de investimentos, sendo 3,4 vezes em 2020, 3,5 vezes em 2021 e 3,8 vezes em 2022.

**Impacto Limitado do Coronavírus:** As medidas para contenção da pandemia, como distanciamento social e restrições à mobilidade, impactaram o setor de locação menos que o esperado. Durante os meses de maiores restrições, o cancelamento de contratos e o aumento da inadimplência não foram significativos. A Fitch acredita na retomada do crescimento e no aumento da penetração da locação de veículos e frotas em 2021, resultado da vacinação em massa, de novos hábitos de mobilidade e do aparente aumento da preferência de algumas empresas pela locação, em detrimento da imobilização de capital.

**Indústria Intensiva em Capital:** A natureza intensiva em capital do setor de locação, que demanda consideráveis e regulares investimentos para aumentar e renovar a frota, pressiona o perfil financeiro das companhias. Desta forma, baixos custos de captação e forte acesso aos mercados de crédito são importantes vantagens competitivas. Por outro lado, o modelo de negócios permite que as companhias adiem investimentos para o crescimento e renovação da frota, caso necessário, ajustando-se ao ciclo econômico – como já aconteceu. Os riscos monitorados pela Fitch estão relacionados a uma deterioração não prevista do mercado de crédito, a um aumento inesperado da taxa de juros e, principalmente, a incertezas quanto à velocidade da retomada da indústria automotiva, que

pode restringir o ritmo de crescimento das locadoras – principalmente no primeiro semestre.

Vínculo com o Controlador: Fitch avalia a Movida em bases isoladas, mas reconhece que o controle pela Simpar S.A. (55,1%) beneficiou a flexibilidade financeira da companhia no passado. Além de deter o controle da Movida, a Simpar (IDR em Moedas Local e Estrangeira 'BB-' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)') determina as estratégias financeiras e de negócios da companhia, bem como seleciona seus executivos e tem relativa autonomia para movimentar seu caixa – considerando que não há restrições à distribuição de dividendos, mas apenas a empréstimos entre as companhias

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Fortalecimento da escala e da posição competitiva da companhia, sem comprometer a rentabilidade e a estrutura de capital da companhia;
- Melhora do perfil financeiro da companhia, com dívida líquida/EBITDA abaixo de 3,0 vezes, robusta liquidez e cronograma de amortização melhor escalonado.

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

- Incapacidade de preservar liquidez e de acessar captação adequada;
- Redução prolongada da demanda, juntamente com a incapacidade de a empresa ajustar as operações, levando a uma queda maior do que a esperada no fluxo de caixa operacional;
- Aumento da alavancagem líquida ajustada para mais de 4,0 vezes, de forma regular;
- Rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da Simpar para um patamar abaixo do da Movida.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

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

- Crescimento médio da receita anual consolidada de 24% de 2020 a 2022;
- Margem de EBITDA consolidada em 21%, em média, de 2020 a 2022;
- Investimentos líquidos consolidados em torno de BRL1,2 bilhão, em média, de 2020 a 2022;
- Saldo em caixa permanece sólido em comparação com a dívida de curto prazo;
- Dividendos equivalentes a 35% do lucro líquido

## RESUMO DA ANÁLISE

O rating da Movida reflete sua adequada estrutura de capital e seu perfil de negócios, além de uma posição competitiva mais fraca que a da líder do setor, a Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, 'AAA(bra)'/Estável). Esta possui 292.159 veículos, quase 2,0 vezes acima de sua competidora mais próxima, a Companhia de Locação das Américas – Locamérica e Unidas S.A. ('AA+(bra)'/Positiva), que conta com 167.791 veículos.

A Fitch acredita que o poder de barganha e a posição de negócios da Movida são inferiores aos da líder da indústria, a Localiza, mas superiores aos da Ouro Verde Locação e Serviço S.A. ('A+(bra)'/Estável). Comparada à Localiza, a Movida tem perfil financeiro relativamente mais fraco, com maior alavancagem e maiores riscos de refinanciamento. Frente à Ouro Verde, a Movida tem alavancagem e posição de liquidez similares, porém possui maior escala, perfil de negócios mais forte e maior acesso ao mercado de crédito

## RESUMO DOS AJUSTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

- Os investimentos foram movidos do fluxo de caixa das operações (CFFO) para o fluxo de caixa de investimentos (CFI);
- As contas a pagar relacionadas à aquisição de veículos foram adicionadas aos investimentos.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Adequada: A adequada liquidez da Movida, em relação à dívida de curto prazo, e seu histórico de gestão ativa da dívida são importantes considerações de crédito. O caixa cobriu a dívida de curto prazo em 1,5 vez, em média, nos últimos três anos. Os esperados FCFs negativos, resultado de sua estratégia de crescimento, serão financiados por dívida no cenário de rating da Fitch. Em 2020, a Movida possuía BRL1,7 bilhão de caixa e BRL4,4 bilhões de dívida total ajustada, dos quais BRL1 bilhão vence a curto prazo (índice de cobertura de caixa de 1,7 vez).

A dívida da Movida é composta, principalmente, por debêntures locais e notas promissórias (79%), capital de giro e empréstimos bancários (16%) e outras operações (5%). Atualmente, menos de 5% da dívida têm garantias. Além disso, a flexibilidade financeira é sustentada pela capacidade de o grupo adiar os investimentos em expansão para se ajustar aos ciclos econômicos e pelo considerável volume de ativos desonerados, com um valor contábil da frota/dívida líquida equivalente a 2,0 vezes.

## 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 Participações 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: 18 de janeiro de 2021.

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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/brasil)'.

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 (21 de dezembro de 2020)

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

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Movida Participacoes S.A.	

ENTITY/DEBT	RATING		
● senior secured	Natl LT	AA-(bra)	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Renato Mota, CFA, CFA, CAIA**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2629

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

**Debora Jalles**

Director

Analista secundário

+1 312 606 2338

**Mauro Storino**

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

**MEDIA CONTACTS****Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)**APPLICABLE CRITERIA**[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

Feedback



## APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Movida Participacoes S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER

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](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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 DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, 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, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

## COPYRIGHT

Copyright © 2021 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. 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. 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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os 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 disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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).

[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](#)

---

ga('set', '732-ckh-767', 'USER\_ID'); // Set the user ID using signed-in user\_id.

Feedback