

## Movida Participações S.A.

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AA-(bra)	Estável	Elevação, em 3 de Julho de 2019

[Clique aqui para relação completa dos ratings](#)

### Resumo Financeiro

(BRL000)	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019P	Dez. 2020P
Receita Líquida	2.467.983	2.538.599	3.477.779	3.978.527
Margem de EBITDAR Operacional (%)	16,7	22,4	21,1	22,0
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	23,9	31,1		
Margem do Fluxo de Caixa Livre (%)	-23,7	-34,7	-7,7	-7,9
Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	3,6	3,3	3,1	3,0

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Em 3 de julho de 2019, a Fitch Ratings elevou o Rating Nacional de Longo Prazo da Movida Participações S.A. (Movida) e de suas emissões de dívida sênior sem garantia para 'AA-(bra)', de 'A+(bra)'. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A elevação reflete a consistente melhora da geração operacional de caixa da Movida, principalmente no segmento de locação de veículos (RaC), o fortalecimento de seu perfil de liquidez para patamares confortáveis e a expectativa da Fitch de que a companhia conseguirá conciliar seu crescimento com uma estrutura de capital equilibrada, com dívida líquida ajustada/EBITDAR próxima a 3,0 vezes, nos próximos anos. A ação de rating incorpora ainda a expectativa de que a operação de venda de seminovos da Movida apresente margens operacionais menos negativas em 2019 e de neutras a positivas de 2020 em diante.

O rating da Movida incorpora sua atuação em um setor competitivo, intensivo em capital e bastante dependente de sua eficiência para desmobilizar e renovar sua frota, ressaltando que a capacidade de desmobilização está atrelada, em parte, a variáveis fora do controle da empresa, como disponibilidade de crédito e de taxas de juros adequadas a seus clientes. O principal desafio da companhia continua sendo o desempenho de sua operação de venda de seminovos no canal de varejo, em escala superior à praticada pela companhia até então.

A avaliação também contempla que o de moderado a forte vínculo legal, operacional e estratégico com a controladora, JSL S.A. (JSL, 'AA(bra)'/Perspectiva Negativa), beneficia a flexibilidade financeira da Movida.

A Perspectiva Estável reflete a visão da Fitch de que a Movida manterá sua destacada posição de negócios no setor de locação de veículos, beneficiando-se de sua elevada escala, como terceira maior companhia do setor, para diluir custos operacionais e melhorar a condição de compra de veículos e o poder de barganha junto a fornecedores em geral. A agência também prevê manutenção de indicadores de crédito compatíveis com a atual classificação a despeito de prováveis fluxos de caixa livres (FCFs) negativos em aproximadamente BRL300 milhões por ano, nos próximos três anos.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Ambiente de Negócios Ainda Desafiador:** A Movida e seus competidores têm como desafio crescer com rentabilidade em meio a um cenário macroeconômico ainda incerto. Desemprego em alta, crédito para pessoas físicas com custo financeiro elevado e baixo crescimento do produto interno bruto (PIB) brasileiro prejudicam o desempenho das empresas. Neste sentido, a expectativa de um crescimento mais robusto da economia a partir de 2020 — com o PIB aumentando 2,2% frente a 1% em 2019, segundo estimativas da agência — pode impulsionar os negócios tanto no RaC — para lazer e negócios — como no GTF, além de estimular a venda de seminovos.

**Melhora Operacional:** A melhora sustentável da performance operacional do segmento de RaC, observada desde o segundo semestre de 2018, fortalece o perfil de negócios da Movida. O aumento da operacionalização da frota, as taxas de utilização mais elevadas e a redução percentual do número de sinistros — além da disciplina de preço —, têm sido importantes fatores para o desempenho da companhia. O cenário-base da Fitch contempla uma frota operacional correspondente a 83% da total na média de 2019 e 2020, frente a 80% em 2016-2018, com a taxa de utilização de 77% no RaC na média do biênio, comparada à média de 74% dos três anos anteriores.

**Destacado Porte na Indústria:** A Fitch considera que a atual escala de negócios da Movida já confere à empresa razoável poder de barganha junto às montadoras. A Movida é a terceira maior empresa de locação de veículos do Brasil. Em março de 2019, sua frota totalizava 95 mil veículos, 67% dos quais se direcionavam a RaC e 33% a locação de frotas (GTF). Estes percentuais conferiam participação de mercado de 16% em RaC e 7% em GTF. No segmento de seminovos, a Movida conta com 64 lojas, que respondem por cerca de 50% do total da venda de veículos. Segundo as projeções da agência, o RaC seguirá sendo o principal segmento da companhia, mas a operação de aluguel de frota, que traz maior previsibilidade de receita, deve seguir aumentando sua participação na receita e no EBITDA.

**Alavancagem Gerenciável:** A Fitch espera que a Movida cresça sem prejudicar sua estrutura de capital. Segundo as projeções da agência, a empresa deve apresentar uma relação dívida líquida ajustada/EBITDAR próxima a 3,0 vezes nos próximos anos, sendo de 3,2 vezes em 2019 e de 3,1 vezes em 2020. Ao final de março de 2019, as relações dívida total ajustada/EBITDAR e dívida líquida ajustada/EBITDAR, calculadas segundo os critérios da agência, ficaram em 4,0 vezes e 3,0 vezes, respectivamente.

**Crescente Geração Operacional de Caixa:** No cenário-base da Fitch, a Movida apresentará receita líquida de BRL3,5 bilhões em 2019 e de BRL4 bilhões em 2020, além de EBITDAR de BRL732 milhões (21% de margem) e BRL876 milhões (22% de margem) nos respectivos anos, melhores que os BRL595 milhões do período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2019. Esta performance deverá estar associada ao melhor desempenho da operação de venda de seminovos, que deve apresentar margens menos negativas em 2019 e neutras ou positivas de 2020 em diante. A melhora das margens deve ser suportada pela redução esperada da idade média da frota, pela elevação do número de veículos vendidos por loja e por um mix de frota mais equilibrado.

**FCF Segue Pressionado Pelo Investimento:** O desempenho financeiro da Movida permanece impactado pelo elevado volume de investimentos em expansão e renovação da frota. Segundo as projeções da agência, a empresa deve registrar recursos das operações (FFO) de BRL140 milhões em 2019 e BRL210 milhões em 2020, com FCF negativo em BRL266 milhões e BRL312 milhões, respectivamente. O cenário-base da Fitch considerou investimentos de BRL422 milhões em 2019 para aumento da frota e de BRL745 milhões no ano seguinte, com distribuição de dividendos de, aproximadamente, 30% do lucro líquido. O FCF pode ser beneficiado à medida que o crescimento desacelere e que as economias de escala sejam incorporadas. Além disso, o modelo de negócios permite que a companhia ajuste suas operações aos ciclos econômicos e às condições de mercado, a seu critério —conforme já ocorreu— o que mitiga o cenário de FCF negativo.

**Moderado a Forte Vínculo com a JSL:** A Fitch avalia a Movida em bases isoladas, entendendo que o controle pela JSL beneficia sua flexibilidade financeira. Os vínculos legais, estratégicos e operacionais entre as duas são considerados de moderados a fortes. Além de a JSL possuir 70,1% do capital total da Movida, uma importante subsidiária, os *covenants* financeiros de algumas dívidas da Movida são calculados em bases consolidadas da JSL. Em 2018, a JSL aportou BRL300 milhões na subsidiária, o que reforça seu comprometimento com seu desempenho.

## Resumo da Análise em Comparação com os Pares

Os ratings da Movida refletem sua elevada escala, forte posição competitiva e adequado desempenho operacional no setor brasileiro de locação de veículos e frotas. A Movida é a segunda maior companhia de locação de veículos e a terceira maior em terceirização de frotas no Brasil. Com 95 mil veículos ao final de 2018, sua escala situa-se entre a da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, 'AAA(bra)/Estável), líder de mercado com 232 mil veículos, e a da Companhia de Locação das Américas (Unidas, 'AA(bra)/Positiva), segunda maior companhia do país, com 141 mil veículos. Como resultado, seu poder de negociação junto às montadoras é próximo ao da Unidas, mas inferior ao da Localiza. A performance operacional recente da Movida é similar à da Localiza e à da Unidas, principalmente em GTF e RaC.

Por outro lado, a competitividade da Movida continua prejudicada por um desempenho ainda inferior ao de sua operação de seminovos. Além disso, possui custo de financiamento superior ao da Unidas e ao da Localiza e um cronograma de amortização da dívida mais concentrado no curto prazo, o que prejudica sua competitividade. Em 2018, a alavancagem financeira das três companhias foi similar, devido ao forte crescimento do setor, financiado, principalmente, com capital de terceiros. Contudo, Localiza e Unidas foram beneficiadas por expressivos aumentos de capital, de BRL1,8 bilhão e BRL1 bilhão, respectivamente.

## Sensibilidades dos Ratings

---

**Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating positivas incluem:**

- Fortalecimento da escala e da posição competitiva da companhia, com eficiência operacional próxima à de seus principais pares;
- Melhora do perfil financeiro, com dívida líquida ajustada/EBITDAR abaixo de 3,0 vezes, robusta liquidez e cronograma de amortização melhor escalonado.

**Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:**

- Deterioração da escala e da posição competitiva da companhia, com margens em declínio de forma recorrente;
- Piora da estrutura de capital, com dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 4,0 vezes;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez;
- Cenário de vendas de carros usados no Brasil significativamente mais desafiador;
- Rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da JSL para nível inferior ao da Movida.

## Liquidez e Estrutura da Dívida

---

**Liquidez Fortalecida:** A Fitch espera que a Movida mantenha liquidez robusta e se beneficie da maior flexibilidade financeira, suportada pelo elevado volume de veículos não onerados da companhia, por um cronograma de amortização de dívida melhor distribuído e pela manutenção de caixa e equivalentes de caixa suficientes para cobrir ao menos um ano do serviço da dívida. A flexibilidade financeira para captar novos recursos e a representativa posição de liquidez são importantes para financiar os esperados FCFs negativos.

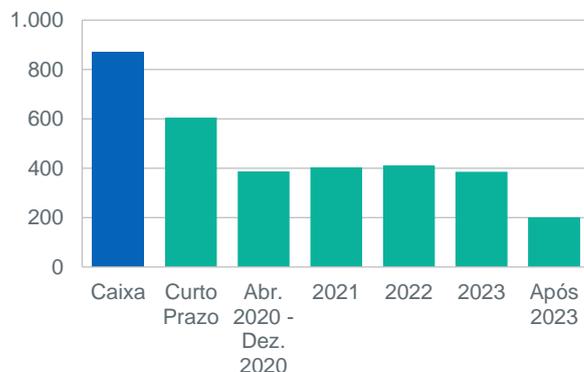
A Fitch projeta uma relação caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo de 1,2 vez ao final de 2019 e de 1,0 vez ao final de 2020. Em março de 2019, a dívida total ajustada, segundo os critérios da Fitch, alcançou BRL2,6 bilhões, composta, principalmente, por debêntures e notas promissórias. Deste total, BRL605 milhões venciam no curto prazo, frente a uma posição de caixa e equivalentes de BRL869 milhões, o que gerava um índice de cobertura de 1,4 vez. O valor estimado da frota de BRL3,8 bilhões era superior à dívida líquida do balanço patrimonial, calculada em BRL2,4 bilhões, em 2,2 vezes.

## Vencimentos da Dívida e Liquidez em 31 de Março de 2019

## Cronograma de Amortização da Dívida

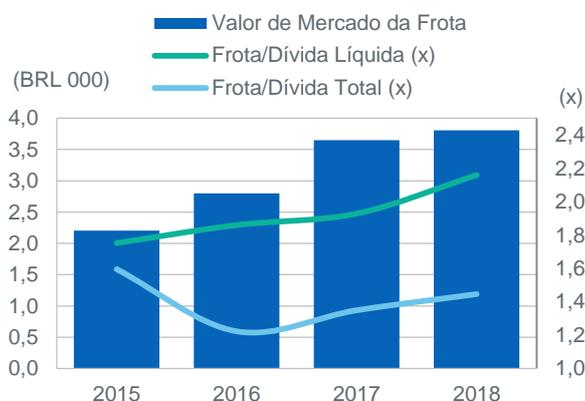
(em 31 de março de 2019)

(BRL Mi.)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

## Movida - Valor de Mercado da Frota



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida

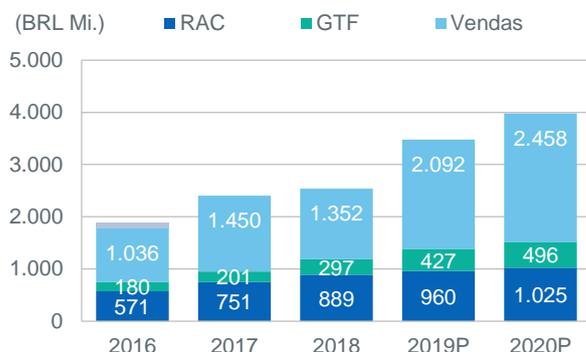
	2019P	2020P	2021P	2022P
<b>FONTES DE LIQUIDEZ</b>				
Saldo de Caixa - Início do Período	812.151	62.222	(903.244)	(1.749.918)
Fluxo de Caixa Livre (cenário-base)	(266.549)	(312.588)	(270.717)	(37.083)
<b>Fontes de Liquidez Total (A)</b>	<b>545.602</b>	<b>(250.366)</b>	<b>(1.173.961)</b>	<b>(1.787.001)</b>
<b>UTILIZAÇÃO DA LIQUIDEZ</b>				
Amortização da Dívida	(483.380)	(652.878)	(575.957)	(449.831)
<outros usos de liquidez>				
<b>Utilização da Liquidez Total (B)</b>	<b>(483.380)</b>	<b>(652.878)</b>	<b>(575.957)</b>	<b>(449.831)</b>
<b>CÁLCULO DA LIQUIDEZ</b>				
Saldo de Caixa - Final do Período (A+B)	62.222	(903.244)	(1.749.918)	(2.236.832)
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
<b>Liquidez Disponível</b>	<b>62.222</b>	<b>(903.244)</b>	<b>(1.749.918)</b>	<b>(2.236.832)</b>
<b>Índice de Liquidez</b>	<b>1,1</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(4,0)</b>
<b>Cronograma de Amortização da Dívida</b>				
<b>Data-base</b>				<b>31 Dez. 2018</b>
2019				483.380
2020				652.878
2021				575.957
2022				449.831
2023				103.886
Após				0
<b>Total</b>				<b>2.265.932</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

A tabela de liquidez acima ilustra uma análise prospectiva de como se posicionaria a liquidez da companhia em um eventual cenário de completa restrição aos mercados de capitais e linhas de crédito, ou seja, por quanto tempo o caixa e as aplicações financeiras, somados à geração de FCF, seriam suficientes para amortizar os vencimentos de dívida projetados, sem novas captações.

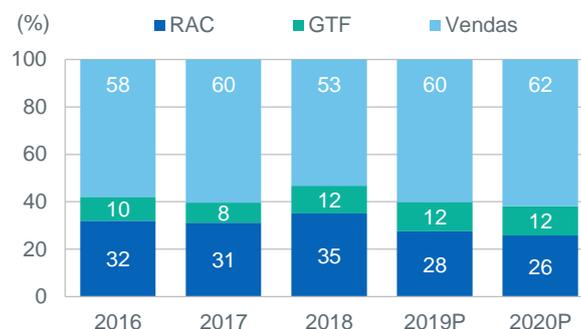
Gráficos

Movida - Receitas



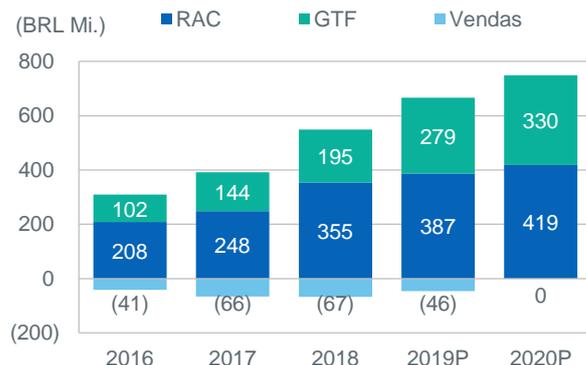
RAC: Aluguel de carros  
 GTF: Aluguel de frotas.  
 P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

Movida - Receitas



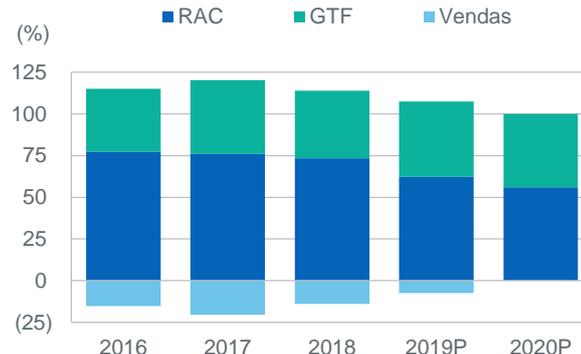
RAC: Aluguel de carros.  
 GTF: Aluguel de frotas.  
 P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

Movida - EBITDA



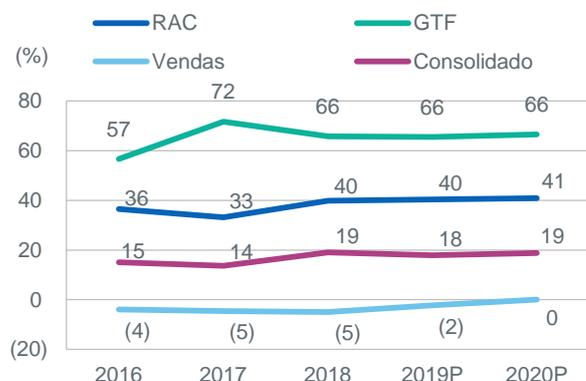
RAC: Aluguel de carros.  
 GTF: Aluguel de frotas.  
 P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

Movida - EBITDA



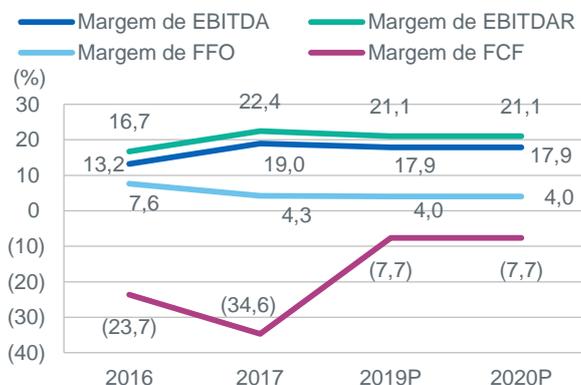
RAC: Aluguel de carros.  
 GTF: Aluguel de frotas.  
 P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

Movida - Margens de EBITDA



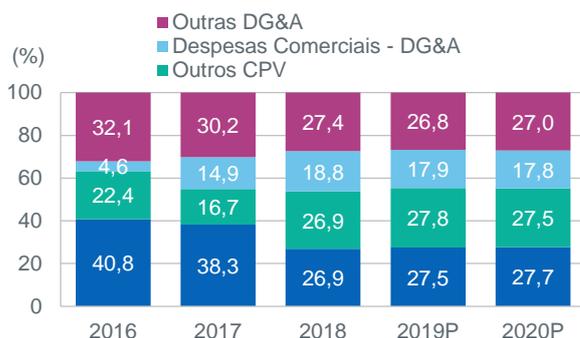
RAC: Aluguel de carros.  
 GTF: Aluguel de frotas.  
 P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

Movida - Margens Consolidadas



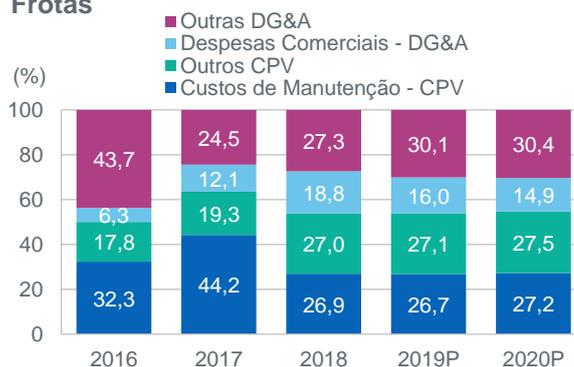
P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Custos Relacionados a Veículos - Aluguel de Carros**



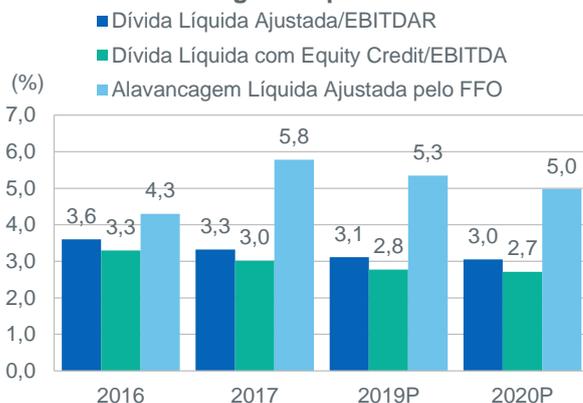
CPV: Custo por produto vendido.  
 DG&A: Despesas gerais e administrativas  
 P: Projeção da Fitch  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Custos Relacionados a Veículos - Aluguel de Frotas**



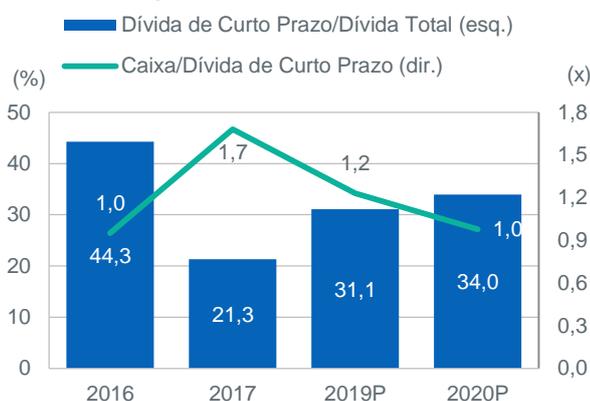
CPV: Custo por produto vendido.  
 DG&A: Despesas gerais e administrativas  
 P: Projeção da Fitch  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Movida - Alavancagem Líquida**



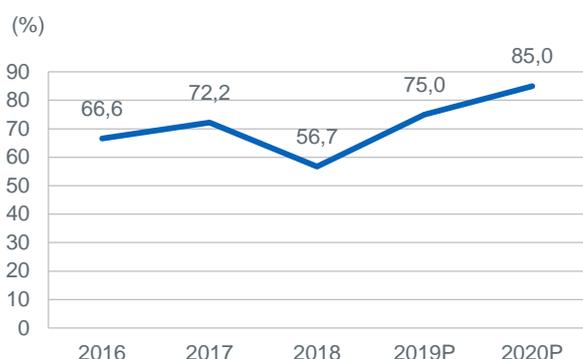
P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Movida - Liquidez**



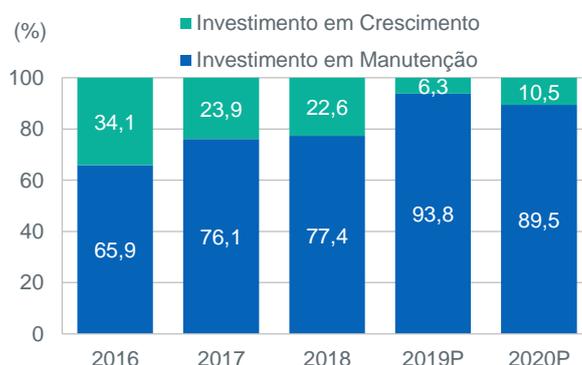
P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**% da Frota Vendida no Início do Período - Aluguel de Veículos (RaC)**



P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Capex - Aluguel de Veículos (RaC)**  
 (Manutenção vs Crescimento)



P: Projeção da Fitch.  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**% da Frota Vendida no Início do Período - Aluguel de Frotas (GTF)**



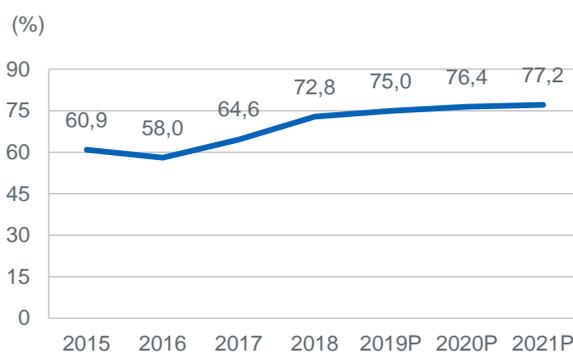
P: Projeção da Fitch.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Capex - Aluguel de Frotas (GTF)**  
(Manutenção vs Crescimento)



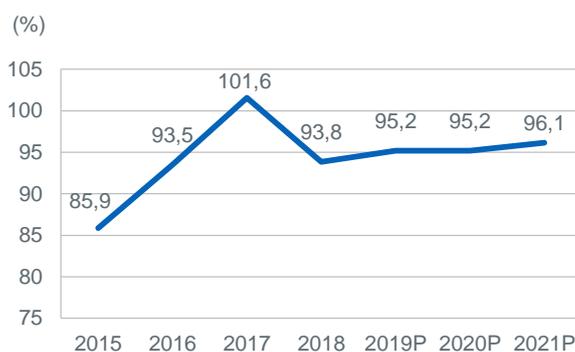
P: Projeção da Fitch.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Seminovos - Preço de Venda/Preço de Compra (GTF)**



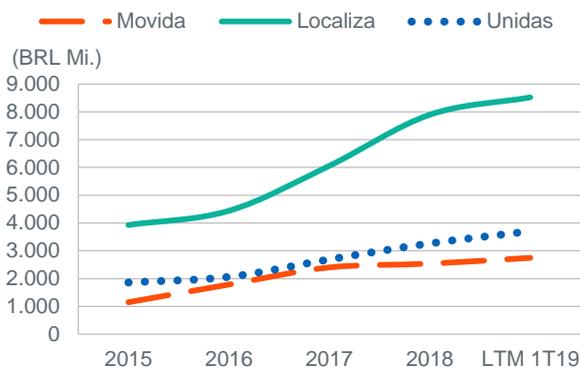
P: Projeção da Fitch.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Seminovos - Preço de Venda/Preço de Compra (RAC)**



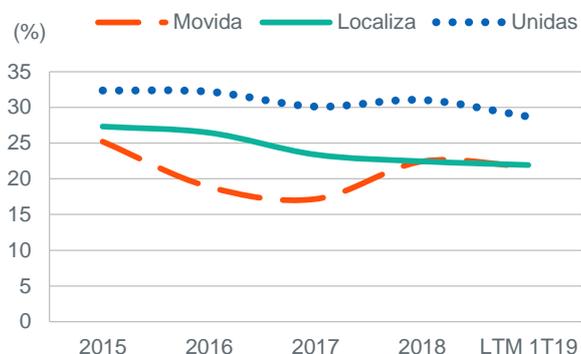
P: Projeção da Fitch.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

**Receita Total**



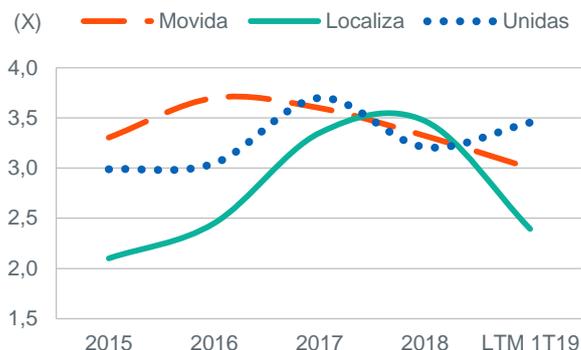
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**Margem de EBITDAR**



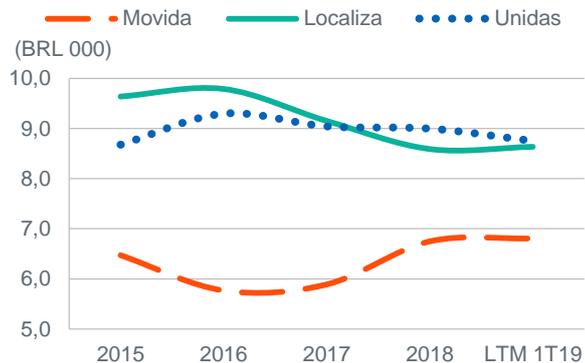
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**Dívida Líquida/EBITDAR**



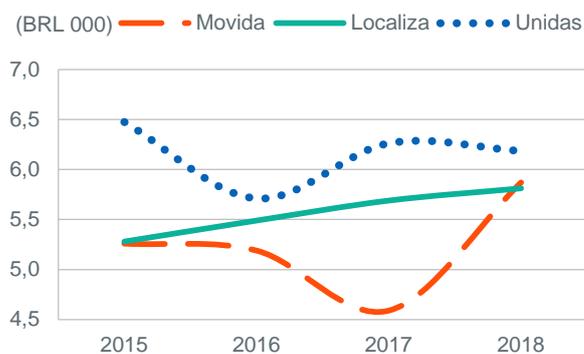
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**EBITDAR por Veículo**



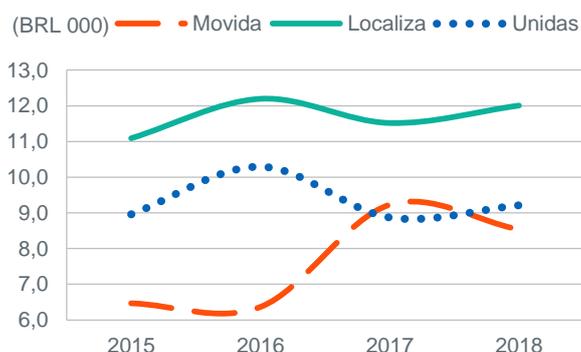
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**RAC - EBITDA por Veículo**



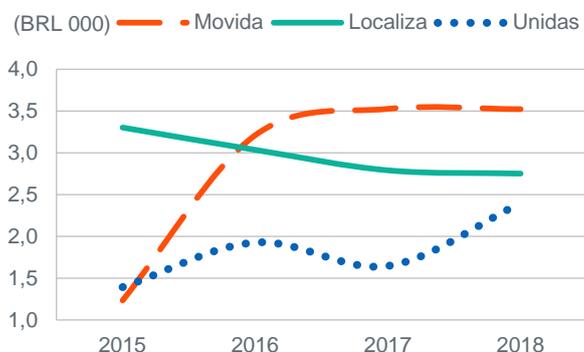
RAC: Aluguel de veículos.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**GTF - EBITDA por Veículo**



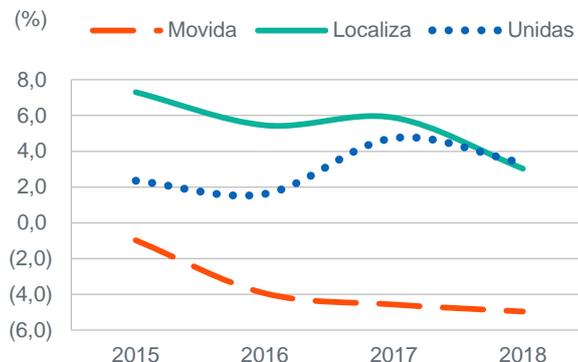
GTF: Aluguel de frotas.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**Seminovos - SG&A por Veículo**



SG&A: Despesas gerais, com vendas e administrativas.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

**Seminovos - Margem de EBITDA**



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida, Unidas, Localiza

## Principais Premissas

---

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

- Aumento médio da frota operacional, em 2019 e 2020, de 7% e de 5% na locação de veículos e de 44% e 16% na terceirização de frotas, respectivamente;
- Taxa de utilização em torno de 78% em locação de veículos em 2019 e 2020;
- Tíquete médio para locação de veículos e terceirização de frotas estável em 2019 e 1,0% maior em 2020;
- Investimentos de BRL2,7 bilhões na frota em 2019 e de BRL3,1 bilhões em 2020;
- Pagamento de dividendos de aproximadamente 30% do lucro líquido.

## Resumo Financeiro

(BRL000)	Histórico		Projeções		
	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019P	Dez. 2020P	Dez. 2021P
<b>Resumo da Demonstração de Resultados</b>					
Receita Líquida	2.467.983	2.538.599	3.477.779	3.978.527	4.385.471
Variação na Receita (%)	34,8	2,9	40,0	10,0	10,0
EBITDA Operacional	326.847	481.738	620.904	748.574	826.791
Margem do EBITDA Operacional (%)	13,2	19,0	17,9	18,8	18,9
EBITDAR Operacional	412.407	569.325	732.193	875.887	967.127
Margem do EBITDAR Operacional (%)	16,7	22,4	21,1	22,0	22,1
EBIT Operacional	252.108	379.727	464.404	529.755	541.736
Margem do EBIT Operacional (%)	10,2	15,0	13,4	13,3	12,4
Despesa Bruta com Juros	-205.964	-187.417	-219.564	-249.581	-261.493
Lucro Antes de Impostos	90.313	206.942	289.906	329.995	325.078
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>					
Caixa e Equivalentes	783.609	812.151	1.066.778	1.010.380	858.955
Dívida Total Com Capital Híbrido	1.861.040	2.265.932	2.787.108	3.043.298	3.162.591
Dívida Total Ajustada Com Capital Híbrido	2.288.840	2.703.867	3.343.552	3.679.862	3.864.266
Dívida Líquida	1.077.431	1.453.781	1.720.330	2.032.918	2.303.635
<b>Resumo Do Fluxo De Caixa</b>					
EBITDA Operacional	326.847	481.738	620.904	748.574	826.791
Juros Pagos	-131.902	-175.010	-219.564	-249.581	-261.493
Impostos Pagos	-14.304	-10.988	-57.981	-65.999	-65.016
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de caixa)	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	7.668	-187.832	-248.062	-273.732	-308.983
Recursos das Operações	188.309	107.908	140.363	209.083	236.135
Margem FFO (%)	7,6	4,3	4,0	5,3	5,4
Variação no Capital de Giro	17.589	-173.783	84.054	32.621	15.355
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	205.898	-65.875	224.417	241.704	251.490
Fluxo de Caixa Total Não-Operacional/Não-Recorrente	-114.493	0			
Investimentos	-589.649	-790.102			
Intensidade de Capital (Investimentos no Imobilizado/Receita Líquida) (%)	23,9	31,1			
Dividendos Ordinários	-85.965	-23.638			
Fluxo de Caixa Livre	-584.209	-879.615			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimento e Financiamento	-305.665	-181.484	0	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	748.091	605.158	521.176	256.190	119.293
Recursos de Capital Líquidos	499.588	304.042	0	0	0
Variação do Saldo de Caixa	357.805	-151.899	254.627	-56.398	-151.424
<b>Cálculos das Projeções</b>					
Investimentos, Dividendos, Aquisições & Outros Itens Antes do FCF	-790.107	-813.740	-490.966	-554.292	-522.207
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	-584.209	-879.615	-266.549	-312.588	-270.717
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	-23,7	-34,7	-7,7	-7,9	-6,2
<b>Índices De Cobertura</b>					
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	2,0	1,4	1,4	1,6	1,7
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	1,6	1,2	1,3	1,4	1,5
EBITDAR Operacional /Juros Pagos + Aluguéis (x)	1,9	2,2	2,2	2,3	2,4
EBITDA Operacional /Juros Pagos (x)	2,5	2,8	2,8	3,0	3,2
<b>Índices De Alavancagem</b>					
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	5,5	4,7	4,6	4,2	4,0
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	3,6	3,3	3,1	3,0	3,1
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	5,7	4,7	4,5	4,1	3,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	6,5	8,3	7,8	6,9	6,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	4,3	5,8	5,3	5,0	5,1

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

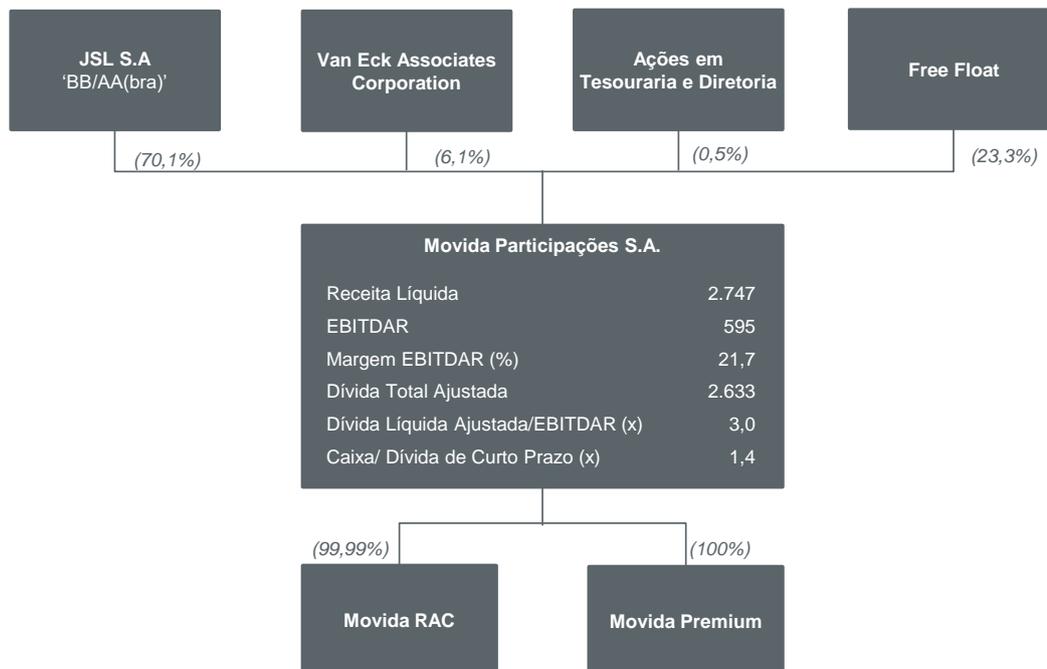
#### Como interpretar as Projeções Apresentadas:

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo

## Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

### Estrutura Organizacional — Movida Participações S.A.

(BRL Milhões, Período de 12 meses terminado em 31 de Março de 2019)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.

## Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Rating	Data	Receita Líquida	Margem de EBITDAR (%)	Intensidade de Capital (Investimento/Receita) (%)	Margem de FCF (%)	Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR (x)
Movida Participações S.A.	AA-(bra)						
		2018	2.539	22,4	31,1	-34,7	3,3
		2017	2.468	16,7	23,9	-23,7	3,6
		2016	1.831	18,4	46,9	-10,6	3,7
Localiza Rent a Car S.A.	AAA(bra)						
		2018	7.896	22,4	29,5	-16,3	3,5
		2017	6.058	23,4	32,7	-24,8	3,4
		2016	4.439	26,4	19,0	-10,9	2,5
Companhia de Locação das Américas - Locamérica	AA(bra)						
		2018	3.370	30,0	39,5	-39,0	3,2
		2017	2.708	29,9	23,8	-17,3	3,7
		2016	2.033	32,6	18,7	-4,1	3,0
LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.	A-(bra)						
		2018	638	39,8	21,7	0,7	2,7
		2017	584	39,1	14,8	13,5	2,7
		2016	604	39,0	0,9	6,2	2,7

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31-12-18
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>	
EBITDA Operacional	481.738
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
<b>= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)</b>	<b>481.738</b>
<b>+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)</b>	<b>87.587</b>
<b>= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)</b>	<b>569.325</b>
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido (l)</b>	<b>2.265.932</b>
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas *	437.935
+ Múltiplo do Arrendamento Capitalizado	
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
<b>= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)</b>	<b>2.703.867</b>
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	259.482
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	552.669
<b>= Caixa &amp; Equivalentes Disponíveis (o)</b>	<b>812.151</b>
<b>Dívida Líquida Total Ajustada (b)</b>	<b>1.891.716</b>
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>	
<b>Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)</b>	<b>0</b>
Juros Recebidos	43.368
<b>+ Juros (Pagos) (d)</b>	<b>(175.010)</b>
<b>= Encargos Financeiros Líquidos (e)</b>	<b>(131.642)</b>
<b>Recursos das Operações [FFO] (c)</b>	<b>107.908</b>
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(173.783)
<b>= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)</b>	<b>(65.875)</b>
<b>Investimentos (m)</b>	<b>(790.102)</b>
<b>Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)</b>	<b>5,0</b>
<b>Alavancagem Bruta</b>	
<b>Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)</b>	<b>4,7</b>
<b>Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))</b>	<b>8,3</b>
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)</b>	<b>4,7</b>
<b>Alavancagem Líquida</b>	
<b>Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)</b>	<b>3,3</b>
<b>Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))</b>	<b>5,8</b>
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Cobertura</b>	
<b>EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)</b>	<b>2,2</b>
<b>EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))</b>	<b>2,8</b>
<b>Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>	<b>1,2</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))</b>	<b>1,4</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.	

## Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

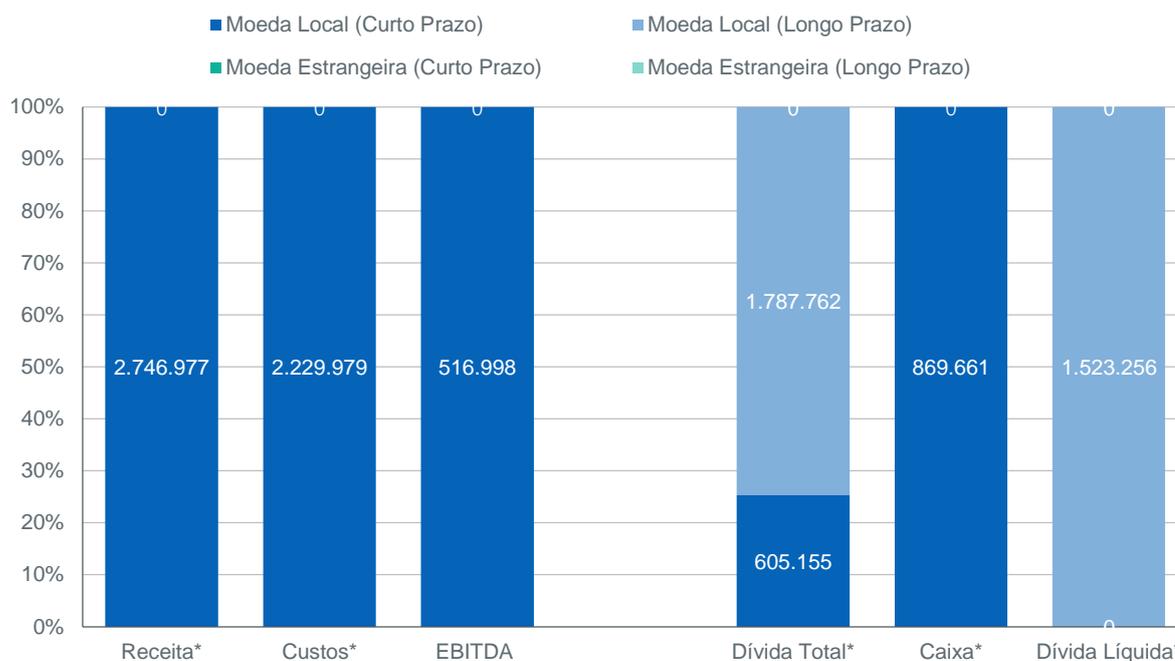
	Valores Reportados 31-12-18	Somatório dos Ajustes da Fitch	Ajustes de Arrendamento	Ajuste Investimentos em Manutenção	CORP Factoring	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>							
Receita	2.538.599	0					2.538.599
EBITDAR Operacional	481.738	87.587	87.587				569.325
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	481.738	87.587	87.587				569.325
Despesa com Arrendamento Operacional	0	87.587	87.587				87.587
EBITDA Operacional	481.738	0					481.738
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	481.738	0					481.738
EBIT Operacional	379.727	0					379.727
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>							
Dívida Total com Capital Híbrido	2.265.932	0					2.265.932
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	2.265.932	437.935	437.935				2.703.867
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	437.935	437.935				437.935
Outras Dívidas Fora do Balanço Caixa & Equivalentes Disponíveis	0	0					0
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	812.151	0					812.151
Caixa & Equivalentes Disponíveis	0	0					0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>							
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0					0
Juros Recebidos	43.368	0					43.368
Juros (Pagos)	(175.010)	0					(175.010)
Recursos das Operações [FFO]	(844.990)	952.898		(1.639.700)	31.805	2.560.793	107.908
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(173.783)	0					(173.783)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	(1.018.773)	952.898		(1.639.700)	31.805	2.560.793	(65.875)
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0					0
Investimentos	(49.450)	(740.652)		1.639.700		(2.380.352)	(790.102)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(23.638)	0					(23.638)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	(1.091.861)	212.246			31.805	180.441	(879.615)
<b>Alavancagem Bruta</b>							
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	4,7						4,7
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	(3,2)						8,3
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	4,7						4,7
<b>Alavancagem Líquida</b>							
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,0						3,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	(2,0)						5,8
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	(1,4)						-1,7
<b>Cobertura</b>							
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	2,8						2,2
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	2,8						2,8
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	(4,1)						1,2
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	(4,1)						1,4
*EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias							
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida.							

## FX Screener

O risco cambial da Movida não é relevante. Receitas, custos, ativos e passivos da companhia estão atrelados à moeda brasileira. Em 31 de dezembro de 2019, a Movida não apresentava exposição relevante a moeda estrangeira.

### Fitch FX Screener

(Movida Participações S.A. - 'AA-(bra)'/Estável, Últimos 12 meses terminados em 31 de Março de 2019)



\*Após hedge, os números apresentados são estimativas da Fitch, baseadas em informações públicas.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Movida

## Metodologia Aplicada & Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(19 de Fevereiro de 2019\)](#)

[Metodologia de Ratings Nacionais \(18 de Julho de 2019\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(16 de Julho de 2018\)](#)

## Analistas

**Renato Mota, CFA, CAIA**

55 21 4503-2629

[renato.mota@fitchratings.com](mailto:renato.mota@fitchratings.com)

**Debora Jalles**

+1 312 606 2338

[debora.jalles@fitchratings.com](mailto:debora.jalles@fitchratings.com)

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings

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 RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH. Copyright © 2019 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 taxação 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 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 varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001)