

Fitch Publica Rating ‘A+(bra)’ da Movida; Perspectiva Estável

Fitch Ratings – Rio de Janeiro, 10 de julho de 2017: A Fitch Ratings publicou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra)) da Movida Participações S.A. (Movida) com Perspectiva Estável. Ao mesmo tempo, a agência atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra)) à proposta de primeira emissão de debêntures da companhia, no montante de BRL400 milhões, e vencimento final em 2022. A emissão de debêntures é simples e da espécie quirografária. Os recursos da emissão serão destinados ao reforço da liquidez, alongamento da dívida e financiamento de renovação e expansão da frota dos veículos da companhia.

O rating da Movida reflete a sua já destacada escala de negócios e a participação de mercado no competitivo setor de aluguel de veículos e frotas no Brasil, e incorpora o fato de a Fitch acreditar que a companhia se manterá comprometida com o adequado perfil financeiro, após a conclusão de sua oferta inicial de ações em março de 2017. A escala de negócios, que propicia importante poder de barganha com montadoras, e o conservadorismo na gestão financeira, principalmente, alavancagem e liquidez, visando baixo custo de capital, são fatores primordiais para a sustentabilidade e rentabilidade do negócio de aluguel de carros e frotas no país.

Os ratings da Movida estão limitados pelo seu ainda recente histórico de operações, com agressivo crescimento em expansão, que se traduz em elevado volume de fluxo de caixa livre (FCF) negativo, e em operações ainda não maduras. Um desempenho operacional consistente ao longo de 2017, combinado a um conservadorismo na gestão de sua estrutura de capital, perfil de dívida e liquidez são fatores que poderão favorecer a classificação a médio prazo.

Vantagens Competitivas Deverão Sustentar Forte Perfil de Negócios

Ao longo de dois anos, a Movida atingiu a segunda posição no mercado brasileiro de aluguel de veículos, apresentando crescimento da frota, que passou de 2.400 veículos em setembro de 2013 para 64 mil ao final de março de 2017. A companhia é resultado da estratégia da JSL S.A (IDR – Issuer Default Rating – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local ‘BB’, e Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA-(bra)’ (AA menos (bra)) de expandir as operações neste segmento após a sua aquisição ao final de 2013. Em termos de escala de negócios e consequente capacidade de obter descontos favoráveis nas negociações com as montadoras, a Fitch considera que a Movida já esteja bem posicionada. A eficiência na diluição dos custos fixos, resultante da escala, ainda está penalizada pelo forte crescimento das operações que vêm afetando suas margens operacionais consolidadas. Sua base de negócios deverá continuar concentrada no aluguel de carros no varejo, com mix de 75%/25% (aluguel de frota).

Em sua análise, a Fitch também considerou o robusto canal de distribuição de venda de carros usados da companhia, que representa hoje um importante desafio para a Movida melhorar suas margens operacionais. A companhia abriu 59 lojas entre o final de 2014 e março de 2017. No período de 12 meses encerrado em março de 2017, a empresa vendeu 36 mil carros.

Para a Fitch, o ano de 2017 será importante para testar a habilidade de a companhia acessar o mercado de dívida local, dissociada da JSL, principalmente, em relação às bases de prazos, custos financeiros e necessidade de garantias. A obtenção de reduzido custo de financiamento e o amplo acesso aos mercados de crédito locais são essenciais para aumentar a competitividade da companhia no setor e fortalecer seu perfil de crédito.

Agressivo Crescimento/FCF Negativo

O desempenho financeiro da Movida vem sendo fortemente impactado pelo seu elevado volume de investimentos em expansão orgânica. No período de 12 meses encerrado em março de 2017, a receita líquida consolidada da companhia cresceu 49%, atingindo BRL2,0, bilhões, enquanto a receita com aluguel,

desconsiderando-se a venda de veículos, cresceu 31%. No mesmo período, a companhia apresentou EBITDAR de BRL357 milhões, recursos das operações (FFO) de BRL1,2 bilhão e FCF negativo em BRL269 milhões. A margem de EBITDA negativa no segmento de seminovos tem pressionado a margem consolidada da Movida. No mesmo período, a margem de EBITDAR da Movida caiu para 17,1%, de 23,9% em 2015, e se compara desfavoravelmente com os principais concorrentes do setor.

O cenário-base da Fitch prevê EBITDAR de BRL475 milhões em 2017 e de BRL625 milhões em 2018, com FCFs negativo de BRL550 milhões e BRL350 milhões para este período, assumindo investimentos anuais médios de BRL2,3 bilhões. Durante cenários difíceis da indústria, a Fitch considera que a Movida tem flexibilidade para incrementar seu FCF, por meio da redução dos investimentos em expansão.

Medidas de Crédito Devem Permanecer Adequadas

Recentemente, a Movida concluiu o seu processo de oferta inicial de ações (IPO), e captou BRL508 milhões de recursos líquidos. Deste montante, aproximadamente BRL255 milhões serão investidos na expansão dos negócios, BRL169 milhões foram utilizados para reforço de liquidez e BRL85 milhões para pagamento de dividendos extraordinários à JSL, previamente acordado. Em bases pro forma, segundo os critérios da Fitch, a alavancagem líquida da Movida é de 0,7 vez, pelo indicador de dívida líquida ajustada pelos recursos das operações, e de 3,0 vezes, quando medida por dívida líquida ajustada/EBITDAR. Estes indicadores se comparam favoravelmente frente a 1,0 vez e 3,7 vezes, respectivamente, em 2016. As projeções da Fitch indicam que nos próximos três anos a Movida preservará esses indicadores de alavancagem abaixo de 1,0 vez e 3,0 vezes, à medida que segue com o seu plano de expansão.

Setor Intensivo em Capital

O perfil financeiro da Movida é pressionado por sua atuação em um setor intensivo em capital, que demanda investimentos relevantes para renovação da frota e para suportar o crescimento dos negócios. Dessa forma, a companhia depende de financiamentos constantes de médio prazo, o que resulta em maior volume de dívida e pressiona o FCF. Além disso, há expectativa de manutenção de acirrada concorrência envolvendo os principais participantes deste mercado. A Movida é a segunda maior empresa do setor no Brasil, em termos de tamanho de frota.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Aumento das receitas em torno de dois dígitos em 2017, refletindo uma adição média de aproximadamente 9 mil carros na frota operacional média;
- Margem de EBITDAR de aproximadamente 19%;
- Investimento bruto em torno de BRL2,3 bilhões por ano nos próximos dois anos;
- Saldo de caixa permanece sólido frente à dívida de curto prazo;
- Dividendos de 25% do lucro líquido.

SENSIBILIDADES DO RATING

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

- Margem de EBITDAR acima de 20%;
- Alavancagem líquida ajustada pelo FFO abaixo de 1,0 vez e por Dívida Líquida Ajustada/ EBITDAR abaixo de 2,5 vezes, em bases contínuas;

-- Índices de caixa e aplicações financeiras /dívida de curto prazo superiores a 1,0 vez, em bases sustentáveis;

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

-- Alavancagem líquida ajustada pelo FFO acima de 1,5 vez e por Dívida Líquida Ajustada/ EBITDAR acima de 3,5 vezes, em bases contínuas;

-- Deterioração da sólida liquidez, frente à dívida de curto prazo, levando a exposição a risco de refinanciamento;

-- Deterioração das vendas de carros usados no Brasil e/ou no índice de cobertura do valor da frota/valor líquido para menos de 1,0 vez.

LIQUIDEZ

A Fitch espera que a Movida apresente adequada posição de liquidez a médio prazo. No entanto, em 31 de março de 2017, a liquidez da empresa era fraca, com caixa e aplicações financeiras de BRL576 milhões e dívida de curto prazo de BRL612 milhões. No mesmo período, a dívida total da companhia era de BRL1,6 bilhão, sendo BR420 milhões relativos a obrigações com alugueis, conforme a metodologia da agência. A emissão de debêntures tem como objetivo alongar o ainda concentrado perfil de liquidez. Com a posição de caixa mais fortalecida em função dos recursos do IPO e estratégia de alongamento da dívida, a Fitch espera que a companhia reduza a atual exposição a riscos de refinanciamento.

A flexibilidade financeira da Movida decorre do elevado volume de recursos oriundo da venda de veículos. A maturação das operações de venda de veículos é fundamental para que o rating de crédito da Movida apresente evolução a médio e longo prazos. Ao final de março de 2017, o valor da frota era de cerca de BRL3 bilhões.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch publicou o rating a seguir:

Movida Participações S.A.

-- Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais(bra)); Perspectiva Estável.

Ao mesmo tempo, a Fitch atribui o seguinte rating:

-- 1ª emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em 2022, 'A+(bra)'.

Contato

Analista principal

Debora Jalles

Diretora

+1-312-606-2338

70 West Madison Street

Chicago, IL 60602

Analista secundário

Renato Donatti

Analista sênior

+55-11-4504-2215

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Movida.

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 7 de julho de 2017.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de julho de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com.br'.

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 de Empresas Não-Financeiras (10 de março de 2017);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

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 © 2017 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 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.