

26 de outubro de 2020

## Movida (MOV13 – Compra)

### Reduzindo o gap

Iniciamos cobertura da Movida com recomendação de Compra para MOV13 com preço justo de R\$ 23,25 por ação, representando um potencial de valorização de 15%. A companhia se destaca pelo ótimo trabalho que vem apresentando ao longo dos últimos anos na melhoria de margens e rentabilidade, por reagir rapidamente aos desafios da pandemia, bem como pelas iniciativas de transformação digital. O setor é muito pulverizado e pouco penetrado, ou seja, apresenta espaço de crescimento para todas as empresas do setor, sendo a Movida com maior desconto entre os pares em relação aos múltiplos. Acreditamos no potencial da companhia para entregar melhores resultados ao longo do tempo, fechando os *gaps* de rentabilidade.

#### Principais pontos que fundamentam nossas expectativas para a empresa e a ação:

- Acreditamos que vetores estruturais permanecerão presentes no mercado brasileiro, como a economia de compartilhamento, a terceirização de frotas e os juros baixos. A Movida deverá ganhar participação em um mercado que vem crescendo em média 20% ao ano nos últimos 5 anos. Hoje, a Movida possui aproximadamente 15% de *market share* em aluguel de carros (RAC) e 8% em gestão de frotas (GTF) do no Brasil.
- A empresa vem mostrando evolução no *spread* entre ROIC e o custo de capital e encurtando o *gap* perante a Localiza (maior do setor), com níveis de eficiência e margens melhores.
- A boa velocidade de retomada do negócio pós pandemia, em especial no RAC nos dá mais confiança no *management*. O uso dos aplicativos de mobilidade já está no patamar pré pandemia, mostrando recuperação na demanda deste tipo de cliente.
- Aluguel de carros mensais para pessoas físicas: mais um mercado que se abriu para as locadoras como nova alavanca de crescimento. O *leasing* nos EUA responde por mais de 30% das vendas de veículos, no Brasil ainda não tem nada parecido até agora. Caso o Brasil alcance esse patamar de 30%, as locadoras poderiam dobrar de tamanho, com uma frota aproximada de 1 milhão de veículos.
- Cenário de juros baixos no Brasil deve continuar favorecendo as locadoras, que são intensivas em capital e se beneficiam nesse panorama.
- A Movida tem uma marca forte e reconhecida, sendo a empresa mais jovens do setor (entre as maiores), vem buscando diferenciação em eficiência e custo com melhor competitividade, focando na pessoa física.
- A empresa conseguiu recorde de vendas em seminovos com lojas fechadas no 2T20, trazendo a cultura digital na compra do carro no país (venda por canais online, sem necessidade de loja física).
- Fusão Localiza + Unidas: A operação fortalece a Movida, que passa a ser a segunda colocada. Como o setor tem muito espaço de crescimento, não deve haver canibalização de preços. Além disso, a fusão traz mais atenção do mercado para o setor.

Luiz Caetano

[lucaetano@planner.com.br](mailto:lucaetano@planner.com.br)

+55 11 2172-2563

Karoline Sartin

[kborges@planner.com.br](mailto:kborges@planner.com.br)

+55 11 2172-2562

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código	MOV13	
Recomendação	COMPRA	
<b>Dados da Ação</b>		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	20,13
Preço justo	R\$ /ação	23,25
Potencial	%	15,5
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	7,07-22,56
Total de ações	milhões	758,5
Ações Ordinárias	%	100,0
Free Float	%	44,5
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	47,5
Valor de Mercado	R\$ milhões	15.268

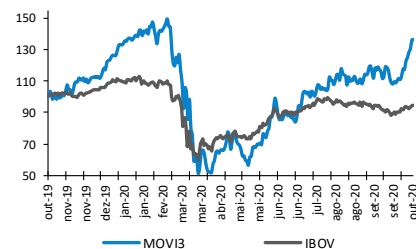
Desempenho da Ação	Dia	Ano	52 Sem.
MOV13	-1,0%	6,0%	30,2%
Ibovespa	-0,6%	-12,4%	-5,8%

Cotação de 23/10/2020

	2019	2020E	2021E
Receita Líquida (R\$ mm)	3.836	4.029	4.641
Lucro Líquido (R\$ mm)	228	80	278
Margem Bruta (%)	24,5	22,2	22,0
Margem EBITDA (%)	19,4	17,9	18,5
Margem Líquida (%)	5,9	2,0	6,0

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica

26 de outubro de 2020

## Tese de Investimento

Iniciamos a cobertura da Movida com recomendação de Compra para a ação (MOVI3) com base em nosso modelo de fluxo de caixa descontado (FCD). Calculamos um preço justo de R\$ 23,25 por ação, o que implica uma valorização potencial de 15% em relação à última cotação de fechamento. Em nosso modelo de FCD, utilizamos uma taxa de crescimento na perpetuidade em termos nominais de 4,5%, beta de 1,37 e uma taxa de desconto (WACC) de 10,15%.

A Movida está focada no varejo e na pessoa física, na mobilidade urbana e no mercado online. Tendo em vista todo nosso estudo, a compra de ações da Movida nos parece um bom investimento, com alto potencial de crescimento, num mercado subpenetrado, uma gestão eficiente e desconto entre os pares. Existe um *gap* enorme em relação ao que o mercado paga, em múltiplos, pela Localiza, e agora Unidas (ainda dependendo da aprovação do CADE), que talvez seja fechado em breve.

Percebe-se uma tendência cada vez maior da economia de compartilhamento no Brasil e no mundo. Facilidades como aplicativos de mobilidade urbana ou alugar carro para viagens, sem preocupar com seguros, acidentes, manutenções e impostos, impulsionam esse movimento. Tendo em vista esse cenário de mudança de hábito do consumidor, trocando a posse pelo uso, tanto de pessoa física como jurídica, as empresas de locação de veículos vêm crescendo bastante de forma orgânica e ainda vislumbram oceano azul pela frente.

O setor de locação de veículos tem apresentado uma expansão muito maior que a brasileira e a Movida entrou firme nesse mercado, mostrando que está cada vez mais perto da principal concorrente, a Localiza.

Os números que a Movida vem apresentando mostram consistência nos resultados e nos permitem acreditar que companhia está preparada para enfrentar desafios.

A Movida não tem o porte de sua principal concorrente, a Localiza, nem em tamanho e rentabilidade, nem em baixos custos operacionais e financeiros (e isso tudo já está precificado). Porém a Movida é uma empresa muito promissora, nova e com forte expansão, que nesse momento de dificuldade mostrou boa capacidade da gestão. Sofreram apenas pequenas perdas operacionais no pior momento da recente crise.

O número de diárias do segmento RAC no 2T20 caiu 7,5% em relação ao mesmo período do ano passado. Por outro lado, em GTF ocorreu uma expansão de 19,6% no número de diárias, assim como um também crescimento em vendas de seminovos de 14,9% no mesmo período. Um trimestre que o bom trabalho da companhia ficou bem claro. Naturalmente, no 2T20, em função da pandemia, houve redução de tarifas em 25% em RAC, queda de margem, de lucro, mas coerente com o momento. Nos deixa animado para os próximos trimestres.

O preço das ações reflete o crescimento do lucro da companhia. Em 3 anos a MOVI3 teve uma valorização de 166% enquanto o Ibovespa subiu apenas 34%. Foram ótimos 132% a mais de rendimento aos acionistas. Acreditamos que esse movimento deva continuar nos próximos anos.

26 de outubro de 2020

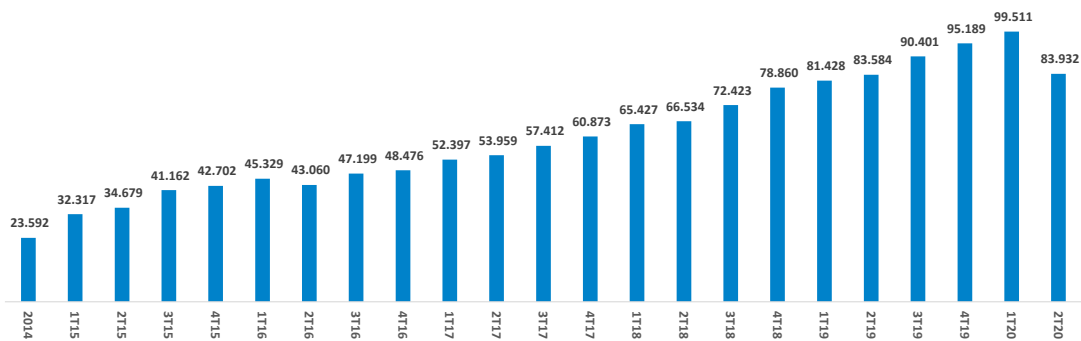
## Visão Geral da Empresa

A Movida é a 3ª maior companhia de locação de veículos do Brasil em tamanho de frota e receita, dentre as companhias abertas do setor no Brasil. A empresa fechou 2019 com 109.611 mil carros e uma rede de lojas em todos os estados do Brasil com 191 pontos de atendimento. No 2T20 a empresa tinha 184 lojas e 105.698 mil carros. A rede de lojas de seminovos conta com 66 pontos de venda próprios distribuídos em 25 estados e 1 no distrito federal.

Entre 2015 e 2019, a Movida teve um crescimento médio anual de 18% em RAC, 37% em GTF e um total de 20% somando seminovos. Desde o início de suas operações em 2006, esse movimento vem ganhando tração após a Movida ser adquirida pelo grupo Simpar em 2013.

No gráfico abaixo temos o crescimento da frota média operacional da companhia, que mostrou um crescimento expressivo de sua frota média operacional, com aumento de 321% em todo período apresentado.

Frota média operacional (RAC+ GTF)



Fonte: Movida

A empresa tem uma participação de 11% no mercado brasileiro de aluguel de carros e frotas, sendo responsável por aproximadamente 3% das vendas das montadoras instaladas no Brasil. A Movida comprou em 2019 um total de 76.724 carros em um mercado total de 2.371.041 automóveis e comerciais leves licenciados, segundo dados da Anfavea (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores).

## Estrutura Societária

A Movida é controlada pelo Grupo Simpar, que fez sua aquisição em 2013 e hoje possui 55,1% do capital da companhia. Outros acionistas importantes são grandes fundos, como a Vanguard Group (1,5%) e Principal Financial Group (1,5%). Segundo a empresa, as ações da MOV13 têm uma participação relevante de investidores pessoas físicas.

26 de outubro de 2020

Acionistas	Número de ações	%
SIMPAR SA	164.735.371	55,11
VANGUARD GROUP	4.640.396	1,55
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC	4.524.546	1,51
BAHIA AM RENDA VARIABLE LTDA	3.750.100	1,25
OLIVEIRA TRUST DTVM SA	3.500.000	1,17
VAN ECK ASSOCIATES CORPORATION	3.365.712	1,13
SOLANA GESTORA DE RECURSOS LTDA	2.908.100	0,97
POLO CAPITAL INTL GEST DE REC	2.834.859	0,95
SUL AMERICA INVESTIMENTOS DTVM	2.618.996	0,88
BLACKROCK	2.592.033	0,87
GUEPARDO INVESTIMENTOS LTDA	1.958.300	0,66
TROPICO INV E PARTICIPACOES LTDA	1.899.700	0,64
DIMENSIONAL FUND ADVISORS LP	1.715.972	0,57

Fonte: Bloomberg

## Governança Corporativa

As ações da Movida são negociadas no Novo Mercado da B3, segmento especial de governança, com o código MOVI3. O IPO ocorreu em 2017 e a oferta primária movimentou R\$ 535,9 milhões, enquanto a secundária mais R\$ 109,2 milhões, somando uma operação de R\$ 645,17 milhões. A Movida iniciou a negociação de ADRs Nível I (*American Depositary Receipt*) em 07 de fevereiro de 2019, no mercado de balcão (OTC) da Nova Iorque, com o símbolo MOVYY. Dentro das exigências do Novo Mercado, se o controle acionário da Movida for vendido, os investidores têm o direito de negociar suas ações pelo mesmo preço dos controladores (*tag along* de 100%).

O Conselho de administração da empresa é formado por 5 membros, sendo que apenas 2 deles são considerados independentes. Um ponto importante para governança é que no conselho não há membros da diretoria.

### Conselho de Administração

Nome	Cargo	Ano de eleição
Fernando Antonio Simões	Presidente do Conselho de Administração	2020
Adalberto Calil	Membro do Conselho de Administração	2020
Denys Marc Ferrez	Membro do Conselho de Administração	2020
Ricardo Florence dos Santos	Membro Independente do Conselho de Administração	2020
Marcelo José Ferreira e Silva	Membro Independente do Conselho de Administração	2020

### Diretoria

Nome	Cargo	Ano de eleição
Renato Horta Franklin	Diretor Presidente	2016
Edmar Prado Lopes Neto	Diretor Administrativo e Financeiro e de Relações com I	2016
Jamyl Jarrus Júnior	Diretor	2018
Flávio Sales	Diretor	2018

Fonte: Movida

**ESG:** A Movida vem mostrando pro-atividade nas questões sociais, ambientais e de governança corporativa (ASG ou ESG em inglês). A empresa conquistou no começo do ano a importante certificação B-Corp, mostrando comprometimento com o propósito socioambiental. Pela certificação, a Movida faz parte de uma rede global de empresas e organizações atentas em aliar o bem-estar social e ambiental com o seu crescimento econômico.

26 de outubro de 2020

## Múltiplos do setor:

A tabela de múltiplos a seguir nos mostra que a Movida é negociada com um desconto importante frente a média global e sobre seus principais competidores no Brasil (Localiza e Unidas). Olhando para o P/L temos a Localiza com 43,5 x, Unidas 24,8 x e a Movida apenas 20,7x.

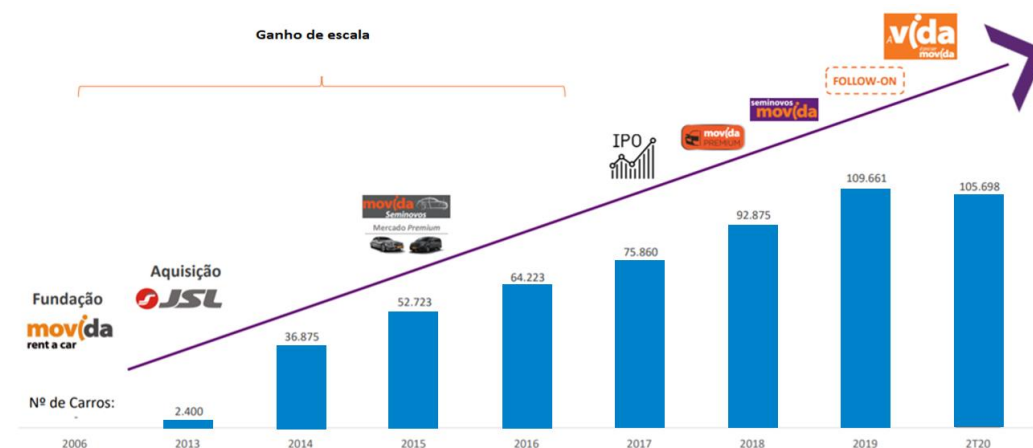
Comparativo Múltiplos

Empresas	Valor de Mercado (R\$ bi)	P/L (x)	EV/EBITDA (x)	EV/EBIT (x)
Localiza	45,03	43,5	20,2	29,7
Unidas	12,31	24,8	10,3	17
Sixt	19,32	34,3	7,3	28,1
Avis Budget	11,42		41	106,2
Motus	2,79	7,2	4,1	7,2
Redde	3,57	6,1	3,1	9,2
SK Rent	1,54	11,4	4,4	20,1
United	3,75	14,9	4,1	13,7
Car Inc	3,76	9,2	4	11,4
Média	5,28	25,9	9,8	19,7
Movida	10,01	20,7	7,9	14,4

Fonte: Bloomberg

## Breve Histórico

Fundada em 2006, a Movida foi integralmente adquirida em 2013 pelo Grupo JSL (SIMPAR). Hoje controla a empresa Movida Participações, criada em 2015 para administrar as operações de Aluguel de Carros, Venda de Seminovos e de Gestão de Terceirização de Frotas de veículos leves.



Fonte: Movida

A entrada do Grupo JSL foi fundamental para o crescimento, transformação e competitividade da Movida. Desde que foi adquirida, a empresa abriu mais de 250 lojas, aumentando a frota para ter escala, capilaridade nacional e nível de serviços comparável as concorrentes.

Após o IPO em 2017 a Movida estreou no Novo Mercado e anunciou a compra da Fleet Services, especializada em locação corporativa de veículos de luxo. Com essa operação, a companhia criou uma nova linha de negócio, a Movida Premium. A partir daí começou a busca por crescimento e rentabilidade.

26 de outubro de 2020

Em agosto de 2018, a companhia assinou um acordo estratégico com a E-Moving, *startup* de locação e comercialização de bicicletas elétricas, tornando a única locadora do país que disponibiliza soluções sustentáveis para a mobilidade urbana. Neste mesmo ano, a Movida realizou seu primeiro *follow-on* (oferta subsequente de ações), captando R\$ 312,6 milhões.

A companhia decidiu realizar outro *follow-on* em julho de 2019, levantando R\$ 532 milhões. Dessa maneira, o capital social da empresa passou a ser pouco mais de R\$ 2 bilhões, composto por 298.291.014 ações ordinárias.

## Entendendo o modelo de negócio:

Precisamos entender os 3 segmentos em que a Movida atua: o aluguel de veículos (RAC), a gestão e terceirização de frotas (GTF) e a operação de seminovos.

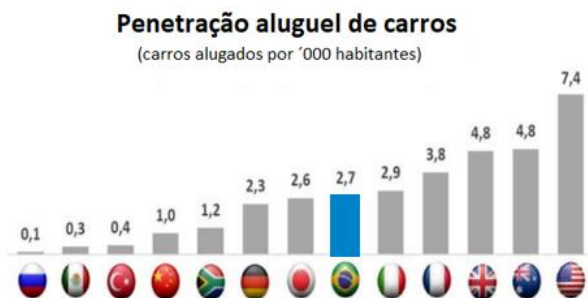
O ciclo do aluguel se inicia com a captação de recursos financeiros para a aquisição dos carros, que são disponibilizados para o RAC ou aos clientes empresariais no caso do GTF. O ciclo se encerra com a disponibilização dos carros para venda na rede Seminovos. O caixa gerado com a venda dos carros é usado para renovação da frota e para pagamento da dívida. Por isso, o controle de fluxo de caixa e gestão da dívida é fundamental nesse negócio.

## O setor de locação de veículos no Brasil

A penetração ainda é muito baixa nesse negócio, que ainda é novo no Brasil. Por isso vem apresentando crescimento de forma consistente trimestre após trimestre (desconsiderando a pandemia). O mercado de locação de carros nos últimos anos teve crescimento motivado pelo (i) aumento do turismo de lazer e viagens corporativas, (ii) crescimento da indústria de feiras e eventos e (iii) massificação dos cartões de crédito, (iv) chegada dos aplicativos de mobilidade urbana e (v) poder de compra do consumidor.

Outro fator que corrobora para o contínuo crescimento desse mercado, é o aumento do acesso ao aluguel de carros. Em 2001 o salário mínimo no Brasil era de R\$ 180 enquanto a diária do aluguel de um carro representava 38% desse valor, em 2019 o salário mínimo era R\$ 998 e o preço da diária representava 7% desse valor.

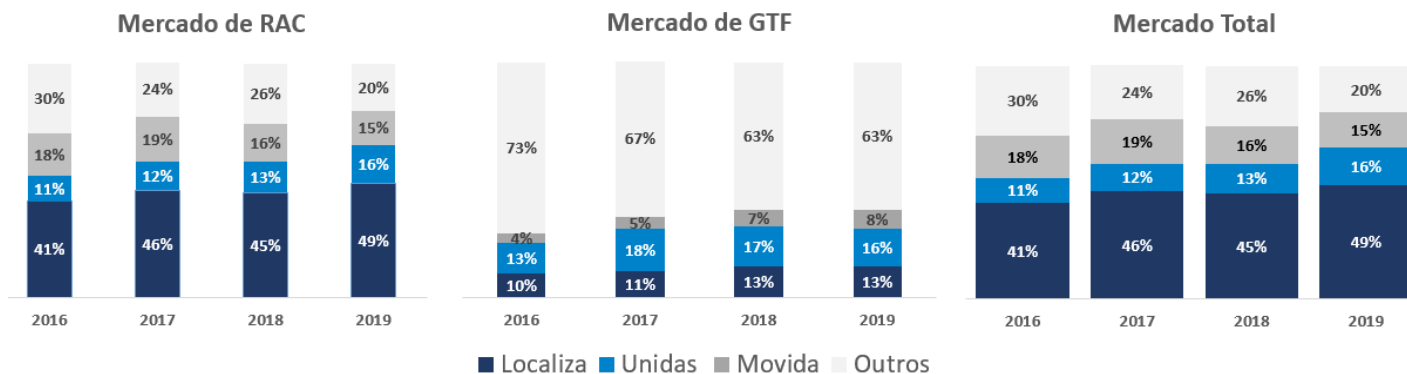
A penetração de aluguel de carros mostra muito espaço de crescimento, o Brasil ainda tem 2,7 carros alugados/mil habitantes, enquanto nos EUA são 7,4, conforme se pode ver no gráfico seguinte.



Fonte: Euromonitor, Localiza e Planner

26 de outubro de 2020

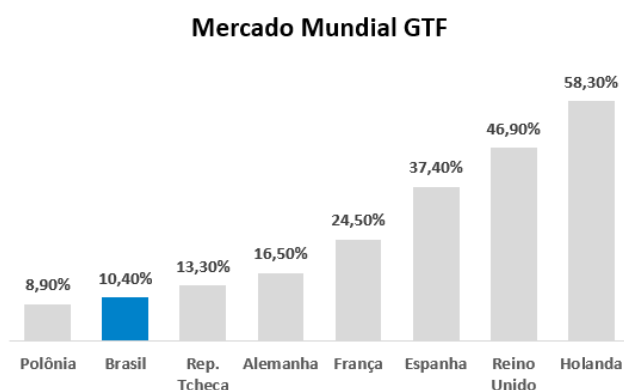
Em RAC o mercado já é mais consolidado, a Movida tem 15% de *market share*, Unidas 16%, e a Localiza, que é líder disparada, com quase 50% do mercado, segundo a própria Movida. As 3 maiores empresas do setor têm juntas 80% do mercado, número que deve aumentar nos próximos anos. Nos Estados Unidos as top 3 representam 95% do mercado.



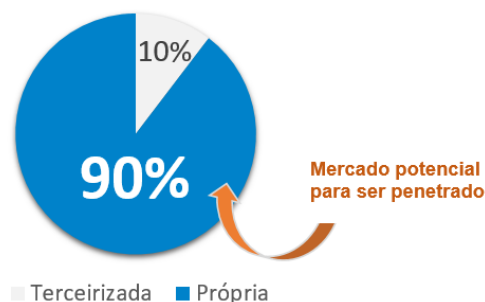
Fonte: Movida e Planner

Em GTF, a Unidas tem aproximadamente 16% do mercado, Localiza 13% e a Movida 8%, os outros 63% estão fragmentados em pequenas empresas que devem ser atropeladas nos próximos anos pelas 3 líderes, pois essas têm acesso a capital mais barato através do mercado de capitais por serem listadas, podendo emitir debêntures e novas ações para levantar recursos.

Do total de frotas corporativas no Brasil, apenas 10% é alugada (gráfico abaixo), o que indica forte potencial de expansão no território brasileiro.



Penetração da Frota corporativa no Brasil



Fonte: Unidas e Planner

Além disso, uma empresa que terceiriza sua frota tem uma redução de custos que varia entre 27% a 30% no primeiro ano, dentre outros benefícios listados abaixo. Nesse sentido, a crise do coronavírus ajudou esse segmento, uma vez que as empresas viram que não precisam mobilizar elevados montantes de capital com frotas, podendo terceirizar e usar esse dinheiro em seu negócio principal.

## Vantagens de terceirização de frotas

Itens de custo	Frota terceirizada (benefícios)
Licenciamento e Emplacamento	Já vem licenciado e emplacado
Distribuição logística de veículos	Entregue onde solicitou
Seguros	Já incluso no aluguel
Peças de Reposição	A locadora paga a conta
Pessoal para manutenção	Pessoal da locadora
Veículos reserva	Fornecido pela locadora
Roubo e colisões	Risco da locadora
Assessoria Jurídica	Serviço da locadora
Oportunidade de capital	A locadora faz o investimento na frota
Impostos	Despesas da locadora
Renovação de Frota	Conta da locadora
Ociosidade de Frota	Conta da locadora

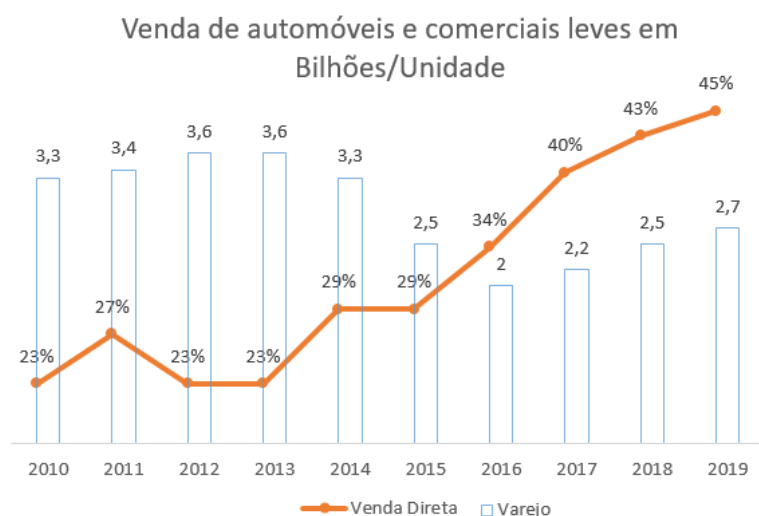
Fonte: Abla e Planner

O setor de locação de veículos é intensivo de capital, ou seja, as empresas precisam de muito dinheiro para continuar crescendo. Dessa maneira, a queda da taxa de juros é outro fator importantíssimo para esse setor, pois permite uma melhor alavancagem financeira.

O mercado de seminovos é a espinha dorsal desse negócio. É aqui que a empresa “desova” seu estoque para comprar novos carros e renovar sua frota. Na operação de seminovos a companhia vende os veículos após um prazo de utilização (geralmente de 12 meses no RAC e entre 24 e 36 meses no GTF).

No Brasil mais de 10 milhões de carros usados são vendidos por ano, um mercado gigantesco. O que é vantajoso para as locadoras que conseguem calibrar as vendas dos seus carros, mesmo que em detrimento de alguma margem e preço.

O gráfico seguinte mostra que cada vez mais as montadoras têm feito vendas diretas (para empresas) e menos para o público em geral (varejo). Já estando quase meio a meio, 45% para as locadoras e empresas, com esse número crescendo.



Fonte: Planner e ANFAVEA



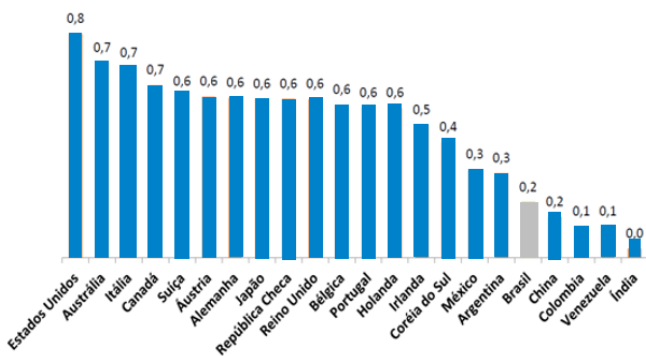
26 de outubro de 2020

Ou seja, com o contínuo crescimento das frotas das locadoras no Brasil, as montadoras devem vender ainda mais para esse mercado e menos para a pessoa física. O usuário de carro usado, vai comprar cada vez menos direto de um outro consumidor final e cada vez mais fazer negócios com as locadoras.

Num futuro distante, quando o mercado de vendas de seminovos chegar perto da saturação, as locadoras também têm a possibilidade de ficar mais tempo com os automóveis usados em aluguel, repassando para um consumidor menos exigente ou motoristas de aplicativos, com preços atrativos.

Temos no Brasil apenas 0,2 veículos por pessoa, enquanto nos EUA esse número chega a 0,8. Países como Austrália, Canadá, Itália, o número é de 0,7, mostrando que o Brasil ainda tem muito espaço no setor de locação de veículos (gráfico abaixo). Vale ressaltar que o mercado americano está em outro patamar, muito mais desenvolvido, mas se o Brasil dobrar de tamanho, ainda ficaremos com metade do tamanho que os EUA têm hoje em relação a veículos por pessoa.

## Veículo por pessoa



Fonte: Ward's Automotive, CIA World Facebook; JP Morgan e Planner

## Riscos do negócio

Mesmo o segmento de locação de veículos crescendo muito acima do PIB, existe o risco de a taxa de juros subir, dos benefícios de emplacamentos municipais acabarem, ocorrer uma mudança na legislação em relação ao aumento de tempo para a venda de ativos imobilizados de 12 para 24 meses para as locadoras. Além disso, existe o risco da entrada das montadoras, que podem atuar nesse setor de locação de veículos para capturar uma fatia do crescimento (20% por ano, nos últimos 5 anos) que o mercado oferece.

O Supremo Tribunal Federal (STF) decidiu que o IPVA deve ser recolhido no domicílio do proprietário do veículo, onde o carro deve ser licenciado e registrado. Se esta decisão for regulamentada, trará um ônus para as empresas do setor perto de 1% sobre o valor total da frota. As opções serão: (a) repassar o aumento da carga tributária aos consumidores (b) ou absorver este custo e tentar compensá-lo sendo mais eficiente.

26 de outubro de 2020

A possível fusão de Localiza e Unidas não apresenta ameaças, já que nesse momento o setor ainda tem espaço para todas as grandes empresas. O mercado ainda é muito fragmentado, subpenetrado e com muito potencial de crescimento. Todas as grandes empresas tiveram crescimento significativo nos últimos anos.

### Montadoras entrando no mercado de locação:

O custo do dinheiro em patamares de CDI a 2%, estimula novos entrantes e concorrentes num setor que está indo bem. Por outro lado, no período pré-pandemia o mundo fabricava aproximadamente 90 milhões de carros por ano, dos quais 23 milhões eram na China e 17 milhões nos EUA, ou seja, os dois países representavam grande parte do mercado. O Brasil representava 3%, ou seja, ainda pequeno, não sendo prioritário para montadoras investirem na locação de veículos.

Dito isso, é difícil imaginar um cenário em que as montadoras, que já estão sofrendo, comecem a colocar recursos num segmento tão complexo e que necessita tanto capital intensivo para ser competitivo. Além da própria complexidade do negócio que necessita de uma diligência diária, e não é a *expertise* da montadora.

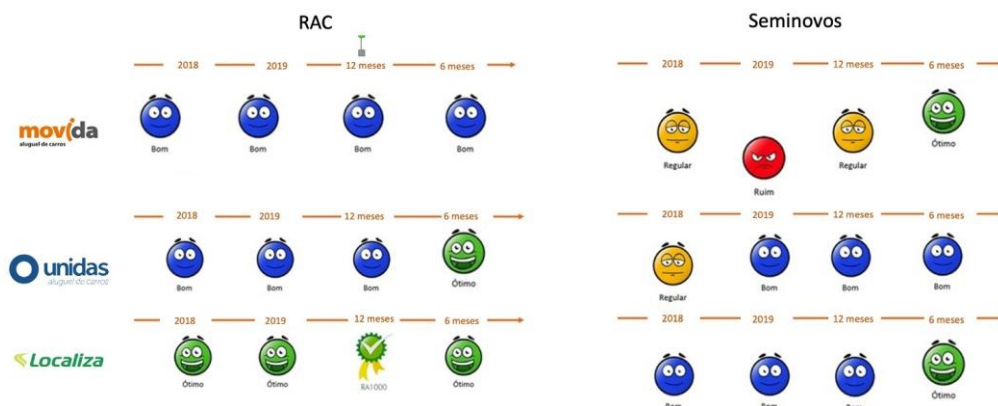
Mesmo o negócio sendo complexo e apesar de tudo isso que foi dito, a locação de veículos é um setor bastante rentável, logo, é possível que as montadoras também queiram participar de um pedaço desse negócio em algum momento, não chegando a ameaçar as locadoras, por enquanto.

### Sinistralidade e Inadimplência

Houve uma melhora importante na prevenção de sinistralidade, que passa pela análise de crédito e impacta tanto a inadimplência como os roubos. Ferramentas antifraudes como biometria facial e digital, que analisa o perfil do cliente através de *bigdata*, ajudaram os melhores resultados da companhia.

## NPS

O Net Promoter Score (NPS) é uma métrica de lealdade do cliente. Em uma busca pública sobre a satisfação do cliente, enxergamos uma melhora das avaliações no site de reclamações contra empresas, o Reclame Aqui. Um bom sinal que a empresa está se preocupando e conseguindo melhorar seus níveis de atendimento. Durante a pandemia o NPS da empresa aumentou para seus serviços de seminovos e manteve-se contante para os serviços de RAC.



Fonte: ReclameAqui e Planner Corretora.

26 de outubro de 2020

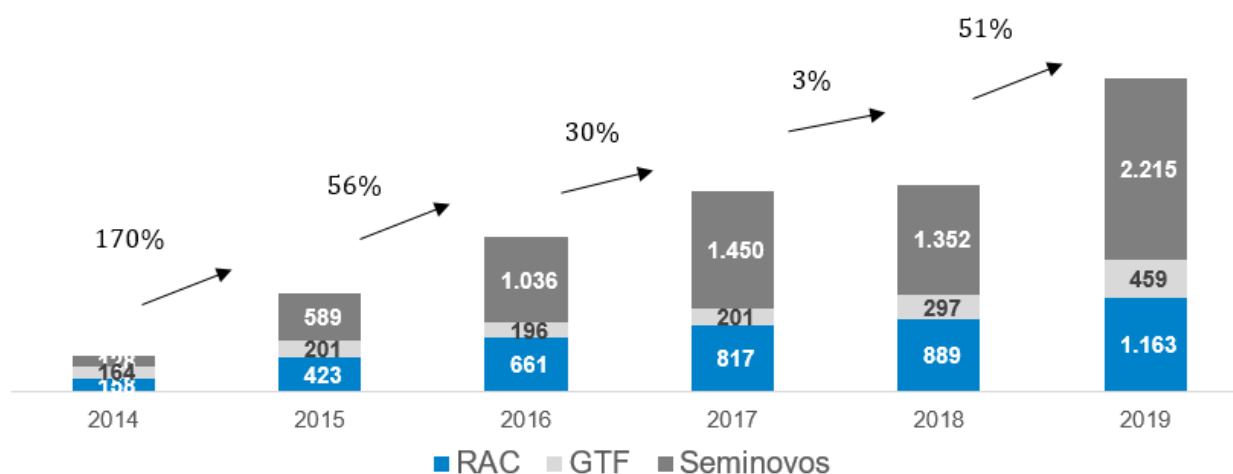
## Transformação na Jornada digital

A Movida é uma companhia jovem e vem investindo cada vez mais em sua atuação digital, importante tema para o setor. Nesse sentido a empresa vem desenvolvendo tecnologias em aplicativo, Web-Check in, biometria facial, entre outros. A Jornada Digital economiza em pessoal, gerando eficiência operacional e melhorando a experiência do cliente.

## Resultados

A receita líquida da Movida vem crescendo forte nos últimos anos (conforme gráfico abaixo), após ganho de escala e consolidação como um dos principais *players* do mercado. A venda de veículos é consequência do crescimento do negócio de locação. O maior número de carros vendidos se deu pela expansão da frota, que gera necessidade de renovação. Além disso, a taxa de juros mais atraente impulsiona o mercado de seminovos.

Receita líquida histórica por segmento



Fonte: Movida e Planner

A receita líquida no 2T20 foi de R\$ 1,0 bilhão, um crescimento de 9,6% em relação ao 2T19. A crise gerada pela pandemia trouxe uma mudança na demanda, as peças se encaixaram de um jeito diferente, com mais aluguel de carros em feriados prolongados e viagens curtas, menos aluguel em aeroportos para viagens corporativas.

26 de outubro de 2020

## Movida - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	1T20	2T20	2T19	Var. 2T19/20
Receita Líquida	1.011	1.048	956	9,6%
Lucro Bruto	252	158	202	-21,8%
Margem Bruta	24,9%	15,1%	21,1%	- 6 pp
EBITDA	-21	151	155	-2,3%
Margem EBITDA	-2,0%	14,4%	16,2%	-1,8 pp
Lucro Líquido	-114	3	41	-93,7%
Aluguel de Carros - N° de Diárias - mil	4.420	3.462	3.744	-7,5%
Aluguel de Frotas - N° de Diárias - mil	3.145	3.047	2.547	19,6%
Número de Carros Vendidos	14.127	18.465	16.066	14,9%

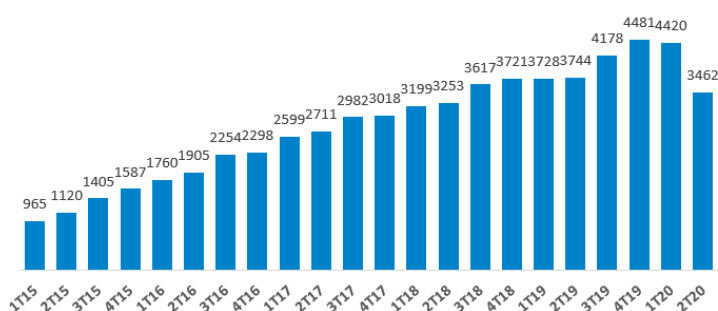
Fonte: Movida

### Aluguel de Carros (RAC)

A Movida vem crescendo em média 18% sua frota média anual em RAC nos últimos 5 anos, desconsiderando o efeito COVID do 2T20. No último trimestre divulgado, o menor volume de diárias e a redução de 4,6 mil carros operacionais, devido à estratégia da companhia frente à pandemia, resultou numa queda de 46,5% na receita líquida comparada ao 2T19.

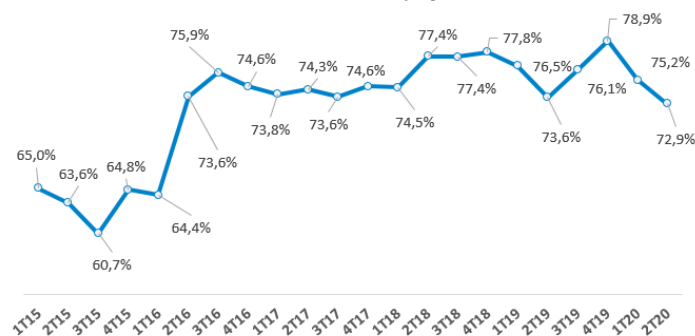
Pelos descontos dados durante a restrição de circulação, a diária média no 2T20 foi de R\$ 59,5 (queda de 29% sobre o 1T20) e a taxa de ocupação ficou em 72,9%, vinda de 75,2% no 1T20. As menores taxas de ocupação e a queda no volume de diárias vieram do segmento de locações eventuais.

RAC - Número de Diárias (em milhares)



Fonte: Movida e Planner

RAC - Taxa de Ocupação



Para conter custos, a Movida fechou 11 pontos de atendimento de RAC no 1S20, além disso, renegociou contratos de aluguel de lojas e reduziu o quadro de colaboradores. Os custos totais do RAC foram reduzidos em 4,0% também auxiliados pela menor frota e menor quilometragem rodada, que impactaram os custos variáveis.

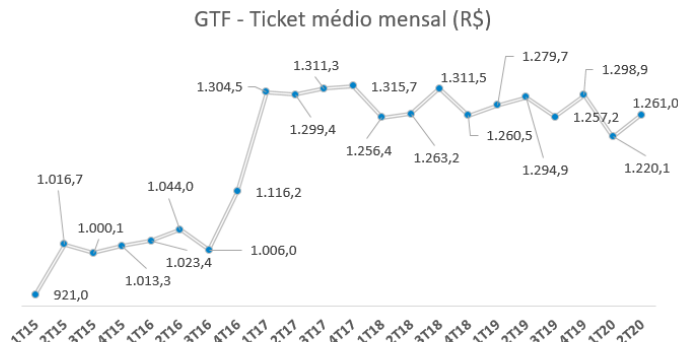
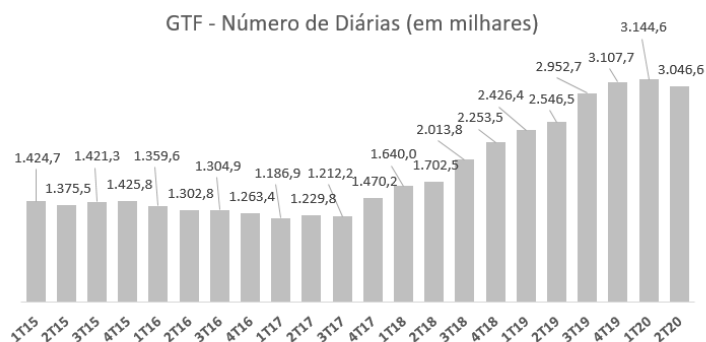
Houve aumento de 145% na depreciação de carros no 2T20/2T19, refletindo a postura conservadora da companhia no que tange a recuperação macroeconômica e seu impacto no mercado de seminovos.

26 de outubro de 2020

## Gestão e Terceirização de Frotas (GTF)

A receita líquida subiu 26% no 2T20/2T19 em virtude de renovação de contratos, ganho de novos clientes e ao incremento de frota. Houve adição de 4,5 mil carros na frota total no 2T20/2T19 com crescimento de 20% no volume de diárias no mesmo período, com frota final de 39.673 carros.

O aumento de 38% nos custos totais em GTF no 2T20/2T19, foram em função da maior depreciação de carros.

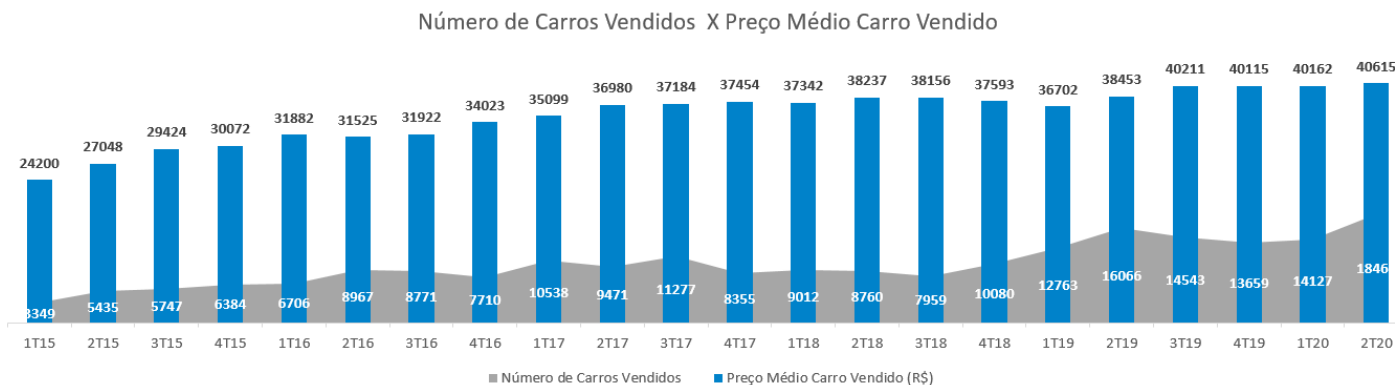


Fonte: Movida e Planner

## Seminovos

Em Seminovos, onde a Movida estava devendo em margens, se comparado aos seus concorrentes, mostrou nos últimos trimestres que vem apresentando melhoras significativas após uma reestruturação na marca em 2019.

A margem bruta vem crescendo e alcançou 6,3% no 2T20, mostrando que o trabalho está sendo bem feito. Acreditamos que a Movida poderá alcançar o patamar de 8% que tem a Localiza em seu segmento de seminovos. O 2T20 mostrou recorde de 18.465 no volume de carros vendidos no trimestre, uma evolução de 15% em relação ao 2T19, número impressionante dado as lojas fechadas no período.



Fonte: Movida e Planner

26 de outubro de 2020

A Movida aprendeu a rentabilizar melhor essas unidades de veículos com crescimento de margens nos últimos trimestres. A companhia vendeu mais carros em seminovos frente às concorrentes no auge da pandemia (2T20), mas manteve a taxa de utilização da frota operacional do RAC e GTF.

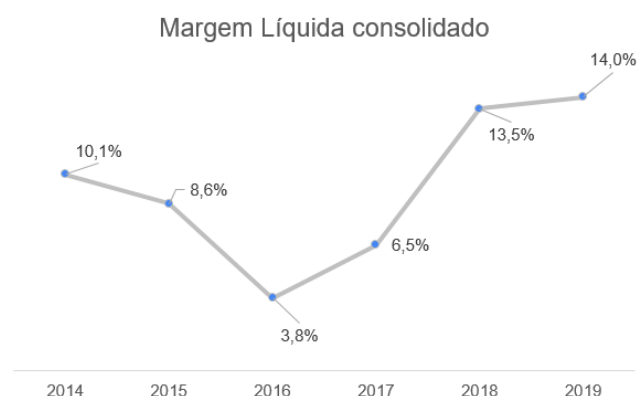
O forte crescimento do volume de carros vendidos (11% no 2T20 em relação ao 2T19), também trouxe um aumento do custo de 16,0%. Além disso, teve impacto a maior depreciação e o *impairment* feito pela companhia no 1T20.

## Rentabilidade

Sobre a rentabilidade, a Movida segue buscando avançar sua gestão de despesas comerciais e administrativas e o *ticket* médio de venda vem melhorando. Conseguimos enxergar aumento expressivo de margem em RAC, saindo de 31% em 2016 para 41% em 2019 (tabela abaixo), caindo em 2020 por conta da pandemia. Em GTF a melhora é nítida, saindo de 50% em 2016, 63% em 2019 e atingindo no 2T20, 73% de margem EBITDA.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>RAC</b>						
Receita Líquida	158	423	661	817	889	1.163
Margem EBITDA	30,4%	34,4%	31,8%	31,4%	39,9%	41,1%
<b>GTF</b>						
Receita Líquida	164	201	196	201	297	459
Margem EBITDA	57,4%	51,8%	50,5%	67,9%	65,2%	63,7%
<b>Seminovos</b>						
Receita Líquida	128	589	1.036	1.450	1.352	2.215
Margem EBITDA	6,8%	-1,0%	-3,9%	-4,6%	-5,0%	-1,2%
<b>CONSOLIDADO</b>						
Receita Líquida	450	1.214	1.893	2.468	2.539	3.836
Margem EBITDA	46,9%	39,1%	31,4%	32,1%	40,6%	45,8%
Margem Líquida	10,1%	8,6%	3,8%	6,5%	13,5%	14,0%

Fonte: Movida e Planner



O EBITDA consolidado ficou em R\$ 151 milhões no 2T20, mantendo-se estável na comparação ano a ano, principalmente por conta da queda na receita que foi compensada, pelas reduções em custos e em despesas. Em RAC o EBITDA foi de R\$ 44,4 milhões, GTF R\$ 91,5 milhões e seminovo R\$ 15,4 milhões

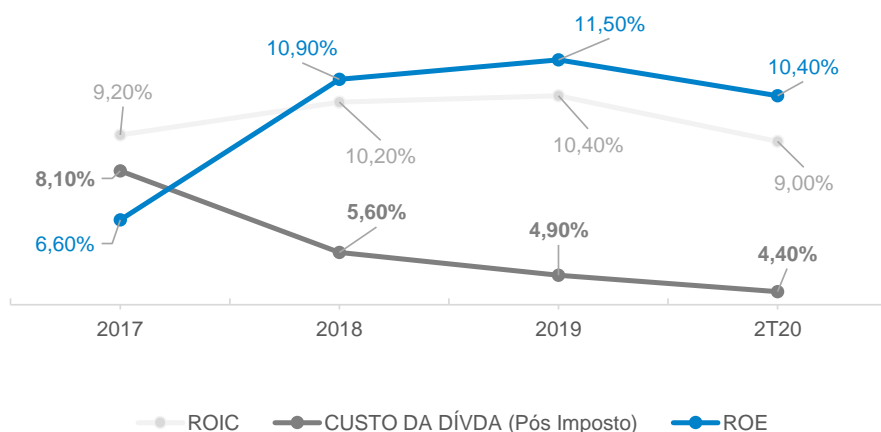
O segmento de seminovos interrompeu seus resultados negativos, mostrando uma clara evolução. A margem EBITDA saiu de -1,8% de para 2,1% no 2T20/1T20 e a empresa diz seguir melhorando. Adicionalmente, na medida que o preço médio do carro vendido aumenta, ajuda a diluir as despesas, o que coloca a empresa em um patamar de competitividade muito importante em relação os competidores.

Em relação a margem líquida no 2T20, o trabalho de redução da dívida trouxe diminuição no peso das despesas com juros nos últimos anos. Em 2020 a margem líquida ajustada passou de 12,2% no 1T20 para 0,9% no 2T20.

26 de outubro de 2020

Para o segundo semestre, esperamos uma recuperação na rentabilidade. A retomada dos aluguéis em RAC, ticket médio e os maiores preços dos veículos seminovos vendidos vão ajudar a diluir custos e elevar as margens operacionais.

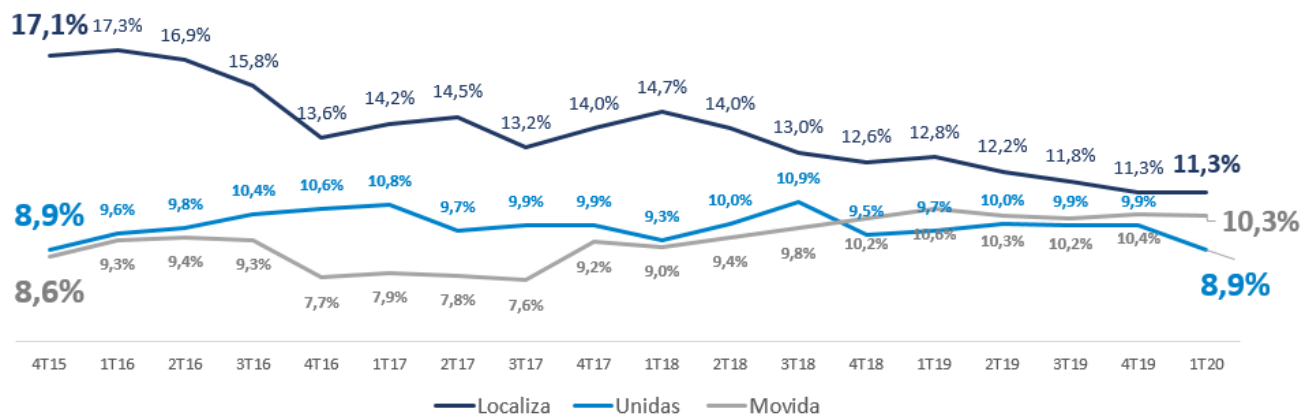
## Rentabilidade



Fonte: Movida e Planner

O retorno sobre o capital investido, ROIC, é um importante indicador para o setor. Os principais competidores trabalham com um ROIC muito parecido se comparada a disparidade que já houve no passado (gráfico a seguir).

## ROIC histórico entre as concorrentes



Fonte: Movida e Planner

## Endividamento

A Movida mostrou agilidade nas tomadas de decisão durante a pandemia, a estrutura de capital foi fortalecida com um caixa acima de R\$ 1,7 bilhão, sustentado pelas captações, postergações de pagamentos e pelo volume de vendas dos seminovos. Para enfrentar melhor a crise, foram

26 de outubro de 2020

captados R\$ 1,0 bilhão em novos recursos, além de alongar em R\$ 130 milhões as dívidas, deixando o balanço confortável.

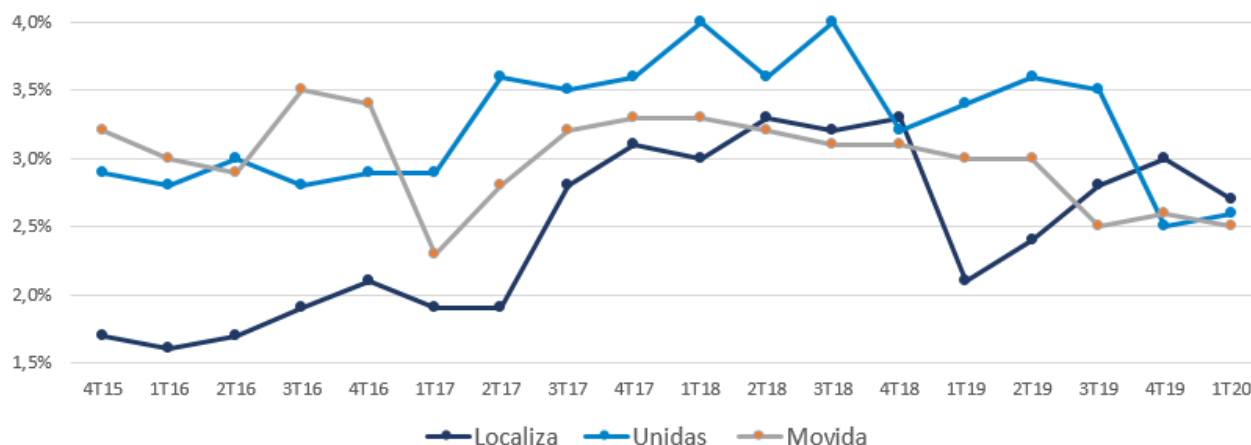
Ratio de dívida	2T19	3T19	4T20	1T20	2T20
Dívida Líquida/EBITDA <sub>LTM</sub>	2,8x	2,3x	2,4x	2,4x	2,6x
Dívida Líquida/Patrimônio	1,0x	0,7x	0,8x	1,0x	1,1x

Fonte: Movida

Ao final do 2T20, a Dívida Líquida da Movida era de R\$ 2.020 milhões, 10,5% acima do 2T19, mas 9,0% menor que no trimestre anterior. A relação Dívida Líquida/EBITDA no 2T20 era de 2,6x, vindo de 2,4x no trimestre anterior e 2,8x no 2T19.

Historicamente, houve evolução da Movida frente as principais concorrentes em relação a Dívida Líquida/EBITDA. No passado, a localiza tinha grande vantagem entre as concorrentes, recentemente, todas trabalham com indicadores muito semelhantes.

Alavancagem histórica entre as concorrentes



Fonte: Movida e Planner

## Endividamento

R\$ milhões	2T19	2T20	Var.
Empréstimos e Financiamentos	805	1.032	28,1%
Debêntures	2.325	2.512	8,0%
Arrendamento mercantil	160	175	9,3%
Derivativos	0	3	
<b>Dívida Bruta</b>	<b>3.290</b>	<b>3.721</b>	<b>13,1%</b>
Caixa e Aplicações financeiras	1.462	1.701	16,3%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>1.828</b>	<b>2.020</b>	<b>10,5%</b>

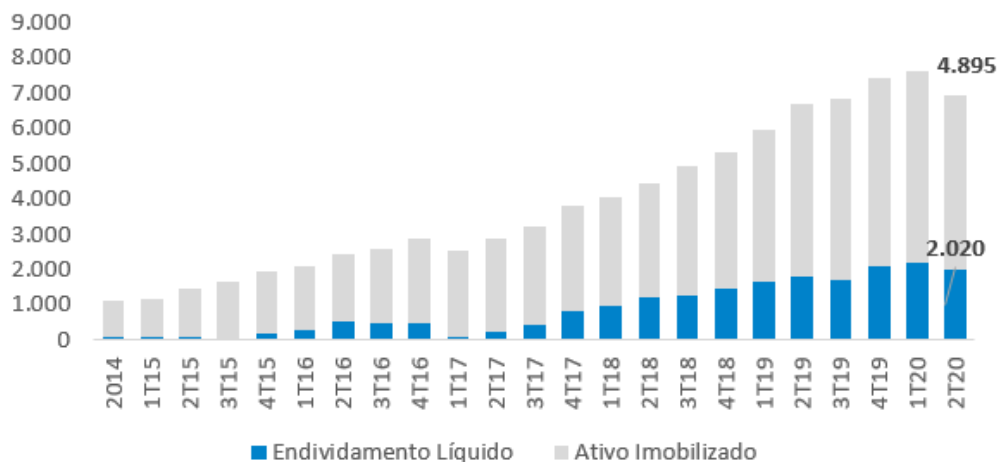
Fonte: Movida e Planner

Com uma Dívida Líquida em R\$ 2 bilhões, a empresa tinha no 2T20, R\$ 4,8 bilhões em ativos imobilizados. A dívida vem crescendo juntamente com os ativos da companhia, parte do modelo de negócio intensivo em capital (gráfico abaixo).



26 de outubro de 2020

## Ativo x Dívida Líquida



Fonte: Movida e Planner

Para preservar o seu capital de giro na pandemia, a Movida reduziu o quadro de funcionários, revisou contratos, continuou vendendo bastante e comprando menos carros.

A Movida anunciou recentemente uma nova emissão de até R\$ 600 milhões em debêntures para reforço de caixa e aquisição de veículos. As debêntures terão uma remuneração CDI + 2,50%, na primeira série e de até 2,95% na segunda. O primeiro pagamento dos juros será realizado em 21 de abril de 2021.

## Modelo de fluxo de caixa descontado

### Avaliação da empresa - Movida

(R\$ milhões)

#### Custo de capital próprio

Taxa livre de risco (US Treasury 10 anos)	0,56%
Risco Brasil (Ipea EMBI)	3,50%
Risco de mercado (calculado por: Damodaran)	5,23%
Diferencial de Inflação	1,50%
Beta	1,37

% de capital de terceiros	39,6%
% de capital próprio	60,4%

Fluxo de caixa descontado	1.715
Perpetuidade (R\$)	7.256
<b>Valor da empresa (R\$)</b>	<b>8.971</b>
(-) Dívida Líquida (1T19)	2.020
<b>Valor presente líquido</b>	<b>6.951</b>

# de ações (mil)	298,9
<b>Preço justo</b>	<b>23,25</b>

<b>Preço atual (22/10/2020)</b>	<b>20,13</b>
<b>Potencial de valorização</b>	<b>15,5%</b>

26 de outubro de 2020

## Fluxo de caixa descontado

(R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024
EBIT	318	545	710	868	1.040
(-) Impostos	(79)	(136)	(199)	(243)	(291)
<b>(=) Lucro Operac. Após IR</b>	<b>238</b>	<b>409</b>	<b>511</b>	<b>625</b>	<b>749</b>
(+) Depreciação & Amortização	402	313	375	458	549
(-) Investimentos	(163)	(203)	(265)	(341)	(489)
Capital de Giro	(32)	(40)	(52)	(67)	(82)
<b>Fluxo de Caixa</b>	<b>446</b>	<b>479</b>	<b>568</b>	<b>676</b>	<b>727</b>
Perpetuidade	7.256				
<b>Valor da empresa</b>	<b>8.971</b>				
(-) Dívida Líquida	(2.020)				
<b>Valor presente líquido</b>	<b>6.951</b>				

## Movida - Resumo dos Resultados Projetados

R\$ milhões	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.539</b>	<b>3.836</b>	<b>4.029</b>	<b>4.641</b>	<b>5.877</b>
Lucro Bruto	807	940	896	1.023	1.295
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>-529</b>	<b>-746</b>	<b>-980</b>	<b>-791</b>	<b>-960</b>
Despesas Gerais, Adm. e Outras	-427	-471	-578	-478	-586
Depreciação e Amortização	-102	-275	-402	-313	-375
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>380</b>	<b>468</b>	<b>318</b>	<b>545</b>	<b>710</b>
Result. Financ. Líquido	-173	-187	-178	-205	-352
<b>Resultado Antes do I. R e C. Social</b>	<b>207</b>	<b>281</b>	<b>140</b>	<b>340</b>	<b>358</b>
I.R. e Contr. Social	-47	-53	-60	-62	-78
<b>Resultado Líquido</b>	<b>160</b>	<b>228</b>	<b>80</b>	<b>278</b>	<b>436</b>
Lucro por Ação	0,53	0,76	0,27	0,93	1,46
<b>EBITDA</b>	<b>482</b>	<b>743</b>	<b>720</b>	<b>857</b>	<b>1.084</b>
Margem Bruta	31,8%	24,5%	22,2%	22,0%	22,0%
Margem EBITDA	19,0%	19,4%	17,9%	18,5%	18,4%
Margem Líquida	6,3%	5,9%	2,0%	6,0%	7,4%

Fonte: Movida e Planner Corretora

26 de outubro de 2020

## Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

## EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI\*  
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges,  
kborges@planner.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

## DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.