

Movida

Discutindo as tendências do setor

Insights da reunião com a equipe de RI da Movida

Realizamos uma reunião com a Movida para abordar alguns dos temas mais debatidos após o 2T22. Principais destaques: (i) As tarifas de RAC (“Rent a Car”) devem manter a tendência de alta, devido, principalmente, a um melhor mix e uma demanda resiliente; (ii) a divisão de frotas deve continuar forte, auxiliada pela aceleração do mercado de assinaturas; (iii) As margens dos Seminovos devem diminuir lentamente para um dígito médio, à medida que o mercado de carros usados se normalize; e (iv) a participação de carros populares deve aumentar no segundo semestre, levando a menores preços médios de compra de veículos. O evento forneceu mais detalhes sobre os tópicos discutidos após os resultados do segundo trimestre, incluindo a demanda de curto prazo, a oferta de veículos e tarifas. Atualizações sobre fornecimento de veículos, tarifas do RAC e a alavancagem financeira são os principais impulsionadores de curto prazo. Reiteramos a Compra.

- **RAC:** ainda há espaço para reajustes tarifários, pois a Movida continua se beneficiando da demanda reprimida e de um melhor mix, com maior exposição a segmentos menos sensíveis a preço, como aluguel de curto prazo e corporativo. Como mencionado em sua teleconferência de resultados, a tarifa de RAC em julho foi de R\$ 140 (+11% vs. 2T) e deve continuar melhorando gradativamente até o final do ano, também ajudado pela sazonalidade das festas de fim de ano. A taxa de ocupação melhorou no 2T e a Movida continuará monitorando esse indicador para ver se ainda há espaço para aumento de tarifas.

- **GTF:** A Movida tem uma grande carteira de veículos GTF a receber, e a retomada da produção de carros básicos pelas montadoras deve ser direcionada para este segmento. A expansão da frota da MOVI se concentrará principalmente em GTF em vez de RAC, refletindo o ciclo de ativos mais longo do primeiro - o que garante mais previsibilidade e estabilidade de receita para a companhia. A empresa reiterou sua visão positiva sobre o mercado de assinaturas, que eles veem como a principal via de crescimento, pois ainda é um mercado muito pouco penetrado. As tarifas do GTF devem continuar subindo, à medida que os contratos são renovados, refletindo os novos preços de mercado dos veículos adquiridos.

- **Seminovos:** Conforme visto no 2T2, as margens devem continuar sendo reduzidas para níveis normalizados de um dígito, à medida que o mercado de carros usados se estabiliza e o mix de canais de vendas volta ao normal. Apesar da normalização das margens, a Movida busca margens de longo prazo ligeiramente acima dos níveis pré-pandemia (margens EBITDA nulas), pois os preços dos veículos não devem retornar aos níveis pré-pandemia, levando a uma maior diluição de custos e despesas para a companhia.

- **Depreciação:** a depreciação do RAC já se normalizou e deve ficar próxima desse patamar se os preços dos veículos permanecerem estáveis, enquanto a depreciação do GTF deve aumentar quando a Movida acelerar a renovação da sua frota.

Rating

COMPRA

Sumário

Ticker	MOVI3
Preço Alvo (R\$)	28,0
Preço (R\$)	15,3
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R\$ mn)	5.513,66
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	42,96

Valuation:

	2022E	2023E
P/L	5,0x	4,7x
EV/EBITDA	3,7x	4,4x

Performance:

Agosto (%) 20,2%

LTM (%) 13,5%

Preço da ação (R\$)

MOVI3

Analistas

Lucas Marquiori
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fernanda Recchia
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

- **Renovação da frota:** A empresa reforçou em sua divulgação de resultados que se necessário, pode desacelerar a renovação de sua frota para reduzir a alavancagem, financeiras, pois já possuem escala decente e uma frota nova de veículos. Para tomar essa decisão, a Movida vai monitorar as taxas de ocupação e as tarifas. Enquanto houver espaço para aumentos tarifários sem prejudicar os volumes, a empresa poderá continuar expandindo sua frota, embora em ritmo mais lento do que os trimestres anteriores.

- **Mix de compra:** Espera-se uma maior participação de carros populares para o segundo semestre, à medida que a oferta de veículos começa a se normalizar, o que deve reduzir os preços de compra consolidados da Movida. As condições de compra da Movida melhoraram graças à forte aceleração da frota nos últimos trimestres e estão em linha com os pares do setor. A companhia deve continuar vendendo veículos premium comprados nos últimos trimestres, sustentando o alto preço dos veículos vendidos na divisão de seminovos.

- **Alavancagem financeira:** a Movida quer manter a alavancagem abaixo de 3x dívida líquida/EBITDA e vê espaço para manter seu programa de renovação de frota sem afetar essa meta de endividamento. Sobre o perfil da dívida, a Movida quer focar a exposição da dívida exclusivamente atrelado ao CDI e manutenção de uma posição de caixa sólida no segundo semestre.

Valuation	2020	2021	12/2022E	12/2023E	12/204E
RoIC (EBIT) %	10,6	22,7	25,9	21,0	18,1
EV/EBITDA	9,7	6,0	3,7	4,4	4,5
P/L	26,4	7,0	5,0	4,7	4,1
Dividend Yield %	0,9	3,6	5,0	5,3	6,1

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	2020	2021	12/2022E	12/2023E	12/204E
Receita	4.085	5.333	10.681	12.643	14.654
EBITDA	895	2.046	4.007	4.365	4.94
Lucro Líquido	234	820	1.113	1.17	1.339
LPA (R\$)	0,78	2,26	3,07	3,23	3,70
DPA líquido (R\$)	0,20	0,57	0,77	0,81	0,92
Dívida Líquida/Caixa	-2.542	-6.526	-9.255	-13.69	-16.935

Fonte: relatórios da empresa, estimativas da Bovespa, BTG Pactual S.A. / Avaliações: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 15 de agosto de 2022.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx