

Ágora Insights

Análise de Empresas

Movida

Dezembro, 2022

Expansão de rentabilidade e geração de caixa



Expansão de rentabilidade e geração de caixa

- A Movida realizou na última sexta-feira, 16/12/2022, o Dia do Investidor 2022 para discutir as perspectivas para 2023.

- Os principais destaques: 1) a Movida continuará a aumentar os preços de aluguel tanto nas operações de rent-a-car (RAC ou aluguel de carros) quanto na gestão de frotas; 2) o mercado de aluguel de carros como um todo se beneficiará do aumento das taxas de penetração, com o segmento de leasing operacional em particular se beneficiando de uma maior conscientização do consumidor; e 3) em novembro de 2022, o preço médio dos carros usados vendidos pela Movida foi R\$ 5 mil acima do preço médio dos carros novos pagos pela Movida, o que melhorará a geração de fluxo de caixa livre.

- Mantemos nossa recomendação de Compra e preço-alvo para o final de 2023 de R\$ 20,00.

Preços diários de aluguel em rent-a-car pode chegar a R\$ 150 em breve. A Movida espera se beneficiar da crescente penetração do aluguel de automóveis entre os consumidores brasileiros, atualmente em 7%, abaixo de outros mercados como os EUA (12%) e o Canadá (9,7%). A administração observou, por exemplo, que se o mercado brasileiro atingisse a taxa de penetração dos EUA, o mercado de aluguel de automóveis poderia crescer em até 70%. Entretanto, a empresa não planeja se concentrar em crescer volumes no curto prazo, optando por se concentrar em aumentar os preços de aluguel, o que a Movida espera que possa chegar a R\$ 150 no final do ano (de R\$ 139 no 3T22). Para atingir estes níveis, a empresa está avançando em iniciativas de gerenciamento de rendimento, como a implementação de preços dinâmicos para clientes corporativos no segmento RAC.

A gestão de frota deverá crescer com o leasing e maior penetração. Para o gerenciamento de frotas (GTF), a Movida espera alavancar: 1) crescimento de seu produto de leasing operacional, Movida 0km, com base em um mercado endereçável de 1 milhão de carros vendidos por ano no segmento de varejo, que poderia passar para o leasing; e 2) maior penetração de terceirização de frota na frota corporativa (atualmente com 6% da frota de 8 milhões de veículos). A administração espera que o segmento de leasing operacional se beneficie de uma maior conscientização com o produto entre os consumidores brasileiros nos próximos anos. A empresa continuará a aumentar os preços de aluguel também na divisão GTF, embora o impacto disso sobre os preços médios deva ser mais lento em relação ao RAC, devido à maior duração do contrato.

> Movida ON (MOVI3)

Preço -Alvo
R\$ 20,00

Recomendação
COMPRA

Upside
190,3%

Preço
R\$ 6,89

Valor de Mercado (R\$M)
2.492

Preço Mín./Máx. 52 sem. (R\$)
7,43 19,73

Vol. Méd. Diário 3 meses (R\$ M)
41,00

Projeções

	EBITDA (M)	P/L	EV/EBTIDA	Dividend Yield
22E	3.709	22E 3,2	22E 4,0	22E 7,9%
23E	4.314	23E 2,9	23E 3,5	23E 8,7%

Victor Mizusaki

Wellington Lourenço

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Novo mix de veículos e spread de preços de automóveis pode permitir uma forte geração de caixa. A administração espera que os preços dos carros novos no Brasil continuem a subir em 2023, mas mais perto da inflação, com algumas montadoras assinalando aumentos de preços de 7% para o próximo ano. Apesar deste cenário, com a recuperação da produção de veículos, a Movida está comprando um mix mais inclinado para veículos de nível básico, o que diminui o preço médio de compra da empresa. Além disso, a empresa está desfrutando de um diferencial favorável entre o preço médio pago pelos carros novos e o preço médio dos carros usados vendidos. Em novembro de 2022, a Movida vendeu carros usados R\$ 5 mil acima do preço médio pago por carros novos, que é melhor do que a alocação adicional de capital de R\$ 12 mil no 3T22 e R\$ 17 mil em 2021 para renovar a frota de carros. A análise de sensibilidade sugere que a Movida poderia melhorar o fluxo de caixa livre dos 9M22 em R\$ 1,3 bilhão. Em nossa opinião, as fortes perspectivas da Movida para a geração de caixa livre manterão a alavancagem financeira sob controle, apesar do declínio esperado no EBITDA da divisão de Seminovos. A Movida manteve a orientação de 260 mil carros em 2025. Com apenas 47 mil carros restantes para atender a orientação, a decisão de acelerar o crescimento é uma opção. Enquanto isso, o foco está na rentabilidade.

A nova empresa de rastreamento de veículos da Movida poderia impulsionar o RoIC. A Movida apresentou a SAT, sua nova empresa de telemetria, que rastreia veículos desde o momento em que deixam a fábrica, com serviços de monitoramento preventivo. A SAT atenderá tanto a demanda interna da Movida e do Grupo Simpar, quanto a de clientes externos com serviço 24h, que a Movida espera que seja o principal motor do negócio. Embora a administração não deva se concentrar no forte crescimento da receita, este produto pode aumentar os níveis de serviço da Movida e potencialmente permitir à empresa reduzir ainda mais as taxas de roubo, especialmente porque, no Brasil, 4%-5% da frota total é perdida a cada ano por roubo/perda.

Mantemos nossa recomendação de Compra e nosso preço-alvo para o final de 2023 em R\$ 20,00. Nossa recomendação é baseada em: 1) uma rentabilidade atrativa, medida pelo RoIC (rentabilidade sobre o capital investido) de 15,1%; 2) a ação negociando a um múltiplo P/L estimado para 2023 de 2,7x, resultando em um excessivo desconto de 80% sobre a média brasileira; e 3) potencial de valorização atrativo.



ÁGORA
INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam
Economista-Chefe

José Francisco Cataldo Ferreira
CNPI - Estrategista de Análise

Ricardo Faria França
CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo
CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior
CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão
CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles
CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço
CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla
CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes
CNPI - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte
Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL
Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR
Ricardo Barbieri de Andrade

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. 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 Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de fornecer informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de JHSF Participações S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Alparagatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochepe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Yduqs Participações S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alparagatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, CSHG Logística - FIJ, CSHG Recebíveis Imobiliários - FIJ, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochepe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Yduqs Participações S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Econômico Mexicano FEMSA (FMXB34).