

## Movida (MOVI3): Iniciando um novo ciclo de crescimento

### Feedback do Investor Day de 2020 com a alta administração

Na sexta-feira, participamos do Investor Day virtual da Movida, realizado pela alta direção da empresa. Os principais tópicos discutidos foram: (i) balanço patrimonial sólido da Movida, capaz de apoiar a estratégia de crescimento da empresa para o ano fiscal de 2021; (ii) tendências futuras de mobilidade, detalhadas por um parceiro sênior da McKinsey; (iii) DNA inovador da empresa e abordagem ESG, detalhando suas iniciativas recentes em ambos os temas, e (iv) informações sobre as expectativas de desempenho para o 4T e 2021. Em nossa visão, o evento apenas confirmou nossos pensamentos de que a tese de investimento da MOVI ainda apresenta drivers de crescimento interessantes, levando-nos a reforçar nossa leitura positiva do nome.

### Balanço sólido o suficiente para suportar o novo ciclo de crescimento da Movida

Como vimos na divulgação de resultados do 3T, a Movida já está de volta ao modo de crescimento após os impactos negativos nos volumes do 2T devido à pandemia. Portanto, a administração aproveitou a oportunidade para destacar o balanço sólido da Movida, confortável o suficiente para financiar seu plano de crescimento, sem a necessidade de levantar capital adicional. De acordo com alguns cálculos aproximados apresentados pela administração, assumindo EBITDA de R\$ 1,037 bilhão, que é o EBITDA anualizado do 4T19 (último trimestre sem efeitos da pandemia COVID-19), a empresa poderia aumentar sua frota em aproximadamente 20 mil novos veículos, mantendo uma alavancagem saudável de 3,0x. Aqui, sinalizamos que o EBITDA do 4T20 dos últimos doze meses deve atingir R\$ 1,1 bilhão, considerando o caso-base de crescimento da frota de 20 mil veículos. Se considerarmos também os ganhos de eficiência e escala, essa estimativa de crescimento poderia ser ampliada para 50 mil veículos com EBITDA de R\$ 1,601 bilhão e dívida líquida / EBITDA de 2,9x, ainda uma alavancagem aceitável, em nossa opinião.

### Tendências emergentes no segmento automotivo devem beneficiar players de mobilidade, como a Movida

A Movida convidou o Sr. Roberto Fantoni (sócio sênior da consultoria McKinsey) para comentar sobre as tendências futuras para a indústria de mobilidade. Principais destaques: (i) ele espera que a mobilidade futura se baseie em quatro pilares principais: (a) direção autônoma; (b) conectividade do veículo; (c) eletrificação e (d) mobilidade compartilhada; (ii) ele também mencionou o crescimento significativo de aplicativos de carona nos últimos anos, em grande parte às custas do transporte público, conforme as viagens de carros particulares continuam a crescer; (iii) no entanto, conforme mostrado no gráfico 1, os usuários de automóveis brasileiros reconhecem os custos associados à propriedade de um carro tradicional e estão considerando opções alternativas para suas necessidades de mobilidade, como assinatura de veículo; (iv) assim,

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Movida (MOVI3)

Data	30/11/2020
Ticker	MOVI3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	25,0
Preço (R\$)	19,6
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	5.840,38
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	44,34

#### Valuation:

	2020E	2021E
P/L	38,8x	16,6x
EV/EBITDA	9,6x	8,9x

#### Stock Performance:

Novembro (%)	8,2%
LTM (%)	19,7%



ele vê essas tendências emergentes de mobilidade oferecendo uma gama de oportunidades para locadoras de veículos, como a Movida. Em nossa opinião, essas tendências relevantes foram validadas pela recuperação do crescimento mais rápida do que o esperado vista no 3T, uma vez que a pandemia ajudou a aumentar a demanda por opções de transporte privado mais baratas (incluindo a recuperação na demanda por aplicativos de carona). Indo mais adiante, a Movida reforçou o forte desempenho visto em todos os seus segmentos durante o mês de outubro, uma vez que já tinha publicado estes números juntamente com a divulgação de resultados do 3T.

## A Movida continua sendo líder em inovação; e enorme mercado endereçável a ser explorado

Mais uma vez, a Movida demonstrou o seu DNA inovador, apresentando alguns dos seus desenvolvimentos recentes de produtos, como um veículo 0km de aluguel individual de longa duração, disponibilizado aos clientes através de um canal de venda 100% online e com pronta entrega. Outras inovações recentes incluem: (i) a introdução de veículos elétricos na frota disponível para aluguel, (ii) um check-in via web para usuários do RAC (Aluguel de Carros), (iii) Movida Cargo, que oferece aluguel de veículos especiais para entrega no e-commerce, entre outros. Além disso, a empresa mais uma vez reforçou que seu foco continua em produtos para pessoas físicas; embora também tenha visto um crescimento significativo em seus produtos corporativos durante a pandemia. Em suma, as oportunidades de crescimento são vastas, e a empresa está bem preparada para explorar os segmentos que melhor se adaptam ao jovem e flexível modelo de negócios da MOVI.

## 2020 foi um ano de transformação, 2021 deve se beneficiar com isso

A empresa também forneceu detalhes adicionais sobre outros tópicos importantes. Resumimos os principais comentários abaixo:

**1) Sr. Rafael Tamanini - Diretor de Gestão de Receitas:** colocando em perspectiva o ano recente, 2018 foi o ano da automação, 2019 o ano da transformação, 2020 foi o ano da superação da crise, enquanto 2021 deve ser o ano dos algoritmos e de Big Data. Em 2020, a empresa mostrou notável agilidade no ajuste de seus níveis de preços vis-à-vis a forte redução da demanda durante a crise. Além disso, a Movida acelerou com sucesso a introdução de carros premium durante o ano fiscal de 2020, uma tendência que foi reforçada durante a crise. O segmento tem capacidade ociosa mínima, devido aos preços adequados. A flexibilidade do modelo de negócios também permitiu uma rápida recuperação de preços a partir do 3T (o aumento de preços seria difícil se o sistema de preços não fosse totalmente funcional). Mais importante, a empresa foi capaz de manter preços e margens superiores em seu segmento de clientes mais importante: clientes individuais.

**2) Sr. Eduardo Lazarini e Sr. Charles Lin - Gerentes de Vendas:** este ano trouxe melhorias significativas na operação de venda de seminovos, com ticket médio crescendo 12% a/a e com volume de vendas aumentando 8% a/a até outubro. Além disso, a empresa viu seu giro de estoque melhorar 46% de 63,4 dias para 34,1 dias. Além disso, o canal de vendas digital da Movida evoluiu significativamente em 2020, o que foi essencial para manter suas operações mesmo com lojas fechadas durante o pico da pandemia. Para 2021, eles esperam lançar um canal de vendas com formato de outlet para seus clientes de atacado e lançar uma experiência de vendas de carros usados 100% digital, que já está disponível para clientes de varejo.

**3) Sr. Luiz Gustavo Lopes - Diretor de Qualidade e Gestão de Clientes:** Os produtos da Movida são sempre desenvolvidos em resposta às necessidades dos clientes, sendo continuamente adaptados para aprimorar a experiência do usuário. A satisfação do cliente pode ser medida por meio do índice NPS (Net Promoter Score), que atingiu 81% em out/20 (vs. 72% em 2019 e 52% em 2018). Para 2021, a Movida pretende: (i) aumentar a customização para cada segmento de clientes, (ii) consolidar sua oferta de autoatendimento e (iii) aumentar a automação de seus processos.

**4) Sra. Livia Friseira - Especialista em Sustentabilidade:** A Movida é referência em sustentabilidade, sendo a primeira locadora de veículos a ser reconhecida com diversos prêmios ESG: (i) status de B Corporation; (ii) ingressou no índice ISE e (iii) integrou a lista de sustentabilidade da Exame; (iv) selo dourado do programa de protocolo CHG. Além disso, a Movida estabeleceu metas de sustentabilidade de longo prazo para a próxima década: (i) melhorar a mobilidade brasileira, contribuindo para um transporte mais ágil, seguro, integrado e sustentável; (ii) tornar-se uma empresa melhor, aumentando a relevância das mulheres em sua força de trabalho de 35% para 50% até 2030 e encorajar / capacitar seus fornecedores

e parceiros a agirem com responsabilidade; (iii) contribuir para um planeta melhor tornando-se neutro em carbono até 2030 e carbono positivo até 2040. A empresa já possui 50 carros elétricos disponíveis para locação e quer garantir o abastecimento de lojas e escritórios com energia 100% renovável até 2021.

### Sólidos fundamentos de longo prazo, negociando a um valuation atraente; Mantemos nossa Compra

No geral, continuamos a ver a história de crescimento de longo prazo da MOVI como um caso sólido, combinando (i) expansão da frota, (ii) entrada em novos segmentos que devem apresentar taxas de crescimento interessantes e (iii) melhor execução, fechando o gap para seus principais pares. Além disso, vemos as ações MOVI3 sendo negociadas a atrativos 16,6x P/L 2021 e 8,9x EV/EBITDA 2021, com desconto de 42% e 35% sobre a média do setor, respectivamente. Continuamos com rating de Compra.

Valuation	12/2018E	12/2019E	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	13,4	12,8	9,7	15,3	14,9
EV/EBITDA	8,0	10,2	9,6	8,9	8,1
P/L	14,2	25,0	38,8	16,6	13,9
Dividend Yield %	1,8	1,0	0,7	1,5	1,8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018E	12/2019E	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	2.644	3.836	4.284	4.915	5.694
EBITDA	463	743	787	931	1.066
Lucro Líquido	160	228	149	347	415
LPA (R\$)	0,61	0,77	0,50	1,16	1,39
DPA líquido (R\$)	0,15	0,19	0,13	0,29	0,35
Dívida Líquida/Caixa	-1.452	-1.901	-1.811	-2.478	-2.853

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 19,30, em 27 de Novembro de 2020.

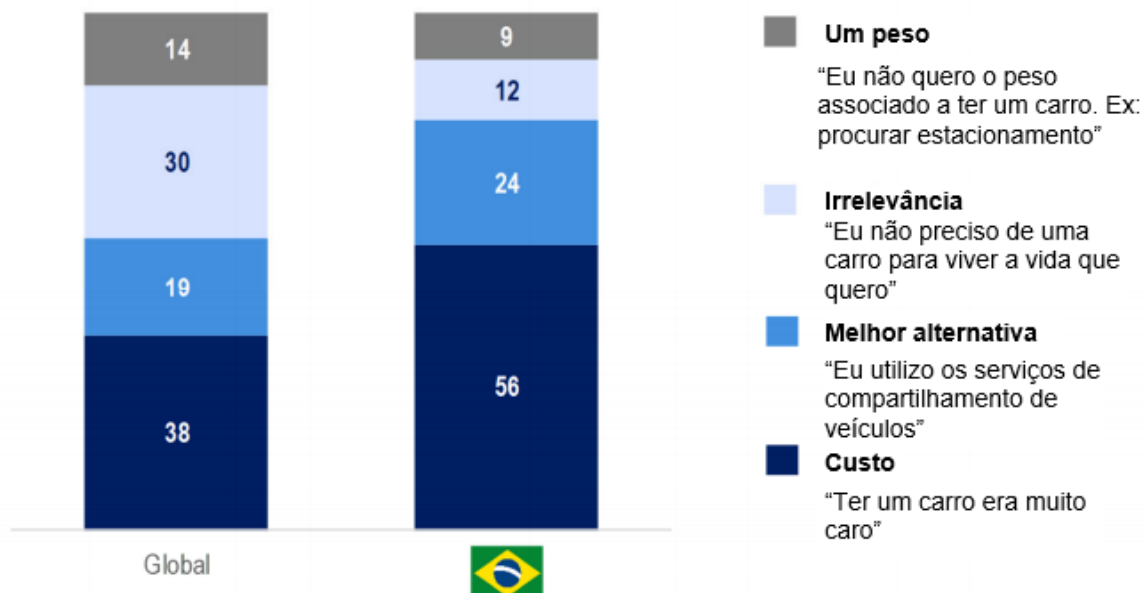
**Tabela 1: Tabela de sensibilidade**

EBITDA (R\$ milhões)		20 mil	30 mil	40 mil	50 mil
Crescimento (N° de carros)					
Margem EBITDA	20%	1.069	1.154	1.237	1.320
	21%	1.134	1.224	1.313	1.401
	22%	1.188	1.283	1.375	1.467
	23%	1.242	1.341	1.438	1.535
	24%	1.296	1.399	1.500	1.601

Endividamento (Dív Liq. / EBITDA)		20 mil	30 mil	40 mil	50 mil
Crescimento (N° de carros)					
Margem EBITDA	20%	2,9	3,1	3,3	3,5
	21%	2,7	3,0	3,1	3,3
	22%	2,6	2,8	3,0	3,1
	23%	2,5	2,7	2,9	3,0
	24%	2,4	2,6	2,7	2,9

Fonte: Movida e BTG Pactual

Nota (1): A faixa de crescimento dos carros e margem EBITDA dos cenários e outros resultados deste exercício são aleatórios e não são guidances; Nota (2): Alavancagem com base na dívida líquida do 3T20 e ticket médio de compra dos últimos 12 meses no 3T20 (R\$ 49.451)

**Gráfico 1: Motivo dos clientes para não ter carro**


Fonte: Movida e BTG Pactual

Tabela 2: Dados financeiros e operacionais preliminares e não auditados

3T20 atualização	3T20 Últ. 12 meses	Out/20	Var. Out/20 vs. media 3T20
<b>Dados Financeiros Preliminares e Não Auditados</b>			
<b>RAC</b>			
Receita Líquida	1,097	1,185	8%
EBITDA	468	505	8%
EBITDA por veículo	694	728	5%
<b>GTF</b>			
Receita Líquida	505	527	4%
EBITDA	342	357	4%
EBITDA por veículo	835	835	0%
<b>Venda de carros usados</b>			
EBITDA	39	47	20%
EBITDA por veículo	640	748	17%
<b>Dados operacionais preliminares e não auditados</b>			
<b>RAC</b>			
Frota Total (Final de Período)	67,978	69,925	3%
Taxa de Ocupação (%)	77%	83%	+5.3p.p.
Diária Média (R\$)	74	78	4%
<b>GTF</b>			
Frota Total (Final de Período)	40,731	42,505	4%
<b>Serviços (RAC+GTF)</b>			
Frota Total (Final de Período)	108,709	112,430	3%
<b>Venda de carros usados</b>			
Nº de carros vendidos (qtdade)	60,572	62,469	3%
P. Médio do Carro Vendido (R\$)	41,502	48,477	17%

Fonte: Movida e BTG Pactual | GTF = Gestão e Terceirização de Frotas

Tabela 3: Potencial do mercado de aluguel de automóveis

Potencial de mercado	Tamanho	Penetração	Carros
Gestão e terceirização de frotas	~ 8 milhões de carros corporativos	~10%	800.000
Aluguel de Carros	997 mil carros	~50%	598.500
Planos de longo prazo para indivíduos	~ 1,2 milhão de carros	~40%	480.000
Motoristas de aplicativo	~600 mil motoristas	~25%	150.000

Fonte: Movida e BTG Pactual

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual 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 decisório 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 o 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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)