Movida (MOVI3): Resultado do 1T21

O 1T21 foi positivo; Lucro líquido foi o principal destaque

A Movida reportou um forte conjunto de resultados do 1T21, em linha com nossas estimativas otimistas. Mais precisamente, a receita líquida ficou em R$ 805 milhões (-20% a/a; 7% abaixo de nossa projeção), com EBITDA (IFRS16) de R$ 305 milhões (+ 35% a/a, em linha com nossas estimativas) e lucro líquido de R$ 110 milhões (aumento de 99% a/a; 7% acima de nossa expectativa). Indicamos que não houve ajustes pontuais neste trimestre, embora a base de comparação anual tenha sido poluída devido a impactos positivos pontuais no ano passado. Excluindo esses, o crescimento a/a teria sido ainda maior.

Desempenho operacional positivo; Forte aumento da margem EBITDA em Seminovos

A receita líquida de Seminovos caiu 51% a/a para R$ 275 milhões, 22% abaixo de nossa projeção, principalmente devido à estratégia de cortar vendas de carros para estender o 'tempo de operação' devido à alta demanda, especialmente nos segmentos RAC (Aluguel de Carros) e GTF (Gestão e Terceirização de Frotas). O volume caiu para 5,3 mil, 25% abaixo de nossa estimativa, enquanto o ticket médio aumentou para R$ 52 mil/carro (+ 29% a/a, em linha conosco). Igualmente importante, a margem EBITDA melhorou significativamente para 13,2% (120 bps acima de nossa projeção) devido a tickets médios mais altos, graças a melhores combinações de frota e canais de vendas. Conforme já antecipado no trimestre passado, a Movida reduziu suas taxas de depreciação anualizadas para RAC (R$ 2,76 mil/veículo vs. R$ 3,36 mil/veículo no último trimestre) e Frota (para R$ 3,03 mil/veículo vs. 3,81 mil/veículo no último trimestre) para refletir a mudança no ambiente de preços. A empresa divulgou fortes aluguéis diários (+ 15% a/a), com as preços ficando estáveis a/a. A margem EBITDA aumentou 480bps (para 46%) devido a um melhor controle de custos e despesas. As vendas líquidas de aluguel de frotas foram muito fortes, aumentando 31% a/a, impulsionadas por um aumento sólido de 23% a/a nos volumes. A margem EBITDA foi de 60% (queda de 610 bps a/a).

Alavancagem subiu ligeiramente para 3,2x dívida líquida/EBITDA; Nós mantemos nossa Compra

A alavancagem aumentou ligeiramente para 3,2x dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses (de 2,7x no último trimestre), com uma posição de caixa de R$ 3,0 bilhões (vs. R$ 1,7 bilhão no último trimestre devido à emissão de bônus de US$ 500 milhões durante o trimestre). Vemos a MOVI3 sendo negociada a atrativos 14,6x P/L 2021 e 8,1x EV/EBITDA 2021, 40% e 28% de descontos para as médias do setor, respectivamente. Conforme comprovado pela recuperação mais rápida do que o esperado, sua história de crescimento de longo prazo está bastante intacta, combinando expansão da frota e melhor execução para fechar o gap em relação a seus principais pares. Além dos resultados, esperamos que os investidores acompanhem (i) a integração da Vox e da CS Brasil, (ii) novas

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

Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Movida (MOVI3)

Data	28/04/2021
Ticker	MOVI3
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	25,0
Preço (R$)	17,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R$ mn)	5.057,44
Vol. Médio 12M (R$ mn)	44,62

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	41,5x	14,6x
EV/EBITDA	10,1x	8,1x

Stock Performance:

Abril (%)	1,4%
LTM (%)	59,1%

fusões e aquisições potenciais; (iii) a normalização da indústria de automóveis em 2021; e (iv) a aceleração da vacina. Nós mantemos nossa Compra.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	13,4	12,8	9,7	15,3	14,9
EV/EBITDA	8,0	10,2	10,1	8,1	7,4
P/L	14,2	25,0	41,5	14,6	12,2
Dividend Yield %	1,8	1,0	0,6	1,7	2,0

Resumo Financeiro (R$ milhões)	12/2018	12/2019	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$ 16,99, em 27 de Abril de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 1T21 – Movida

(R$ milhões, IFRS)	1T21A	1T21E	1T20A	4T20A	A/E	a/a	t/t
Receita Líquida	**804,9**	**861,4**	**1.011,2**	**990,7**	**-6,6%**	**-20,4%**	**-18,8%**
CPV	(406,0)	(537,3)	(758,9)	(541,4)	24,4%	46,5%	25,0%
Lucro Bruto	**398,9**	**324,1**	**252,3**	**449,3**	**23,1%**	**58,1%**	**-11,2%**
Margem Bruta (%)	49,6%	37,6%	25,0%	45,4%	11,9 p.p.	24,6 p.p.	4,2 p.p.
Desp. Vendas, Gerais e Administrativas	(156,6)	(131,7)	(134,4)	(161,1)	-18,9%	-16,5%	2,8%
Lucro Operacional	**242,3**	**192,5**	**117,9**	**288,2**	**25,9%**	**105,5%**	**-15,9%**
Margem Operacional (%)	30,1%	22,3%	11,7%	29,1%	7,8 p.p.	18,4 p.p.	1,0 p.p.
Depreciação e Amortização	62,2	99,3	100,7	85,1	-37,4%	-38,2%	-26,9%
EBITDA	**304,5**	**291,8**	**225,1**	**373,3**	**4,4%**	**35,3%**	**-18,4%**
Margem EBITDA (%)	37,8%	33,9%	22,3%	37,7%	4,0 p.p.	15,6 p.p.	0,2 p.p.
EBITDA ajustado (ex- impairment)	**304,5**	**291,8**	**-20,6**	**281,3**	**4,4%**	**1578,2%**	**8,2%**
Margem EBITDA ajustada (%)	37,8%	33,9%	-2,0%	28,4%	4,0 p.p.	39,9 p.p.	9,4 p.p.
Despesas Financeiras Líquidas	(76,7)	(58,4)	(45,2)	(36,9)	-31,3%	-69,7%	-107,9%
EBT	**165,6**	**134,1**	**72,7**	**251,3**	**23,5%**	**127,8%**	**-34,1%**
Imposto de Renda	(56,2)	(32,2)	(17,6)	(67,7)	-74,7%	-219,3%	17,0%
Lucro Líquido	**109,4**	**101,9**	**55,1**	**183,6**	**7,4%**	**98,5%**	**-40,4%**
Margem Líquida (%)	13,6%	11,8%	5,4%	18,5%	1,8 p.p.	8,1 p.p.	-4,9 p.p.
Lucro Líquido ajustado (ex- impairment)	**109,4**	**101,9**	**(114,4)**	**122,9**	**7,4%**	**195,6%**	**-11,0%**
Margem Líquida ajustada (%)	13,6%	11,8%	-11,3%	12,4%	1,8 p.p.	24,9 p.p.	1,2 p.p.

Aluguel de carros	1T21A	1T21E	1T20A	4T20A	A/E	a/a	t/t
Receita Líquida (R$ milhões)	**365,1**	**357,2**	**325,4**	**359,0**	**2,2%**	**12,2%**	**1,7%**
EBITDA ajustado (R$ milhões)	**168,7**	**146,5**	**134,7**	**162,3**	**15,2%**	**25,2%**	**3,9%**
Margem EBITDA ajustada (%)	*46,2%*	*41,0%*	*41,4%*	*45,2%*	5,2 p.p.	4,8 p.p.	1,0 p.p.

Gestão de Frotas	1T21A	1T21E	1T20A	4T20A	A/E	a/a	t/t
Receita Líquida (R$ milhões)	**165,3**	**151,4**	**126,6**	**141,0**	**9,2%**	**30,6%**	**17,2%**
EBITDA ajustado (R$ milhões)	**99,5**	**103,0**	**84,0**	**85,6**	**-3,4%**	**18,5%**	**16,2%**
Margem EBITDA ajustada (%)	*60,2%*	*68,0%*	*66,4%*	*60,7%*	-7,8 p.p.	-6,2 p.p.	-0,5 p.p.

Seminovos	1T21A	1T21E	1T20A	4T20A	A/E	a/a	t/t
Receita Líquida (R$ milhões)	**274,5**	**352,7**	**559,2**	**490,7**	**-22,2%**	**-50,9%**	**-44,1%**
Lucro Bruto (R$ milhões)	**59,9**	**63,5**	**34,2**	**95,0**	**-5,7%**	**75,1%**	**-36,9%**
Margem Bruta (%)	21,8%	18,0%	6,1%	19,4%	3,8 p.p.	15,7 p.p.	2,5 p.p.
EBITDA ajustado (R$ milhões)	**36,3**	**42,3**	**6,5**	**57,4**	**-14,2%**	**458,5%**	**-36,8%**
Margem EBITDA ajustada (%)	*13,2%*	*12,0%*	*1,2%*	*11,7%*	1,2 p.p.	12,1 p.p.	1,5 p.p.

Fonte: Empresa 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 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 tran sação 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 o btidas 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, ent re 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 fut uros 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 instrume ntos 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 rela ção 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 cisório 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 pessoas e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicaçã o de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias ind ividuais 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 p rodutos 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 qu e 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 cobert as 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 filiadas 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 d o 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. Investime ntos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduci árias 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 pes soais 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 tod o 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 se rá 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 ci tadas 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