

## Simpar (SIMH3): Resultado do 2T21

### Resultados mais fortes do que o esperado, com um sólido lucro líquido

A Simpar reportou bons resultados no segundo trimestre, superando nossas estimativas em todas as áreas (estávamos acima do consenso). A receita líquida foi de R\$ 3,1 bilhões (+ 43% a/a; 9% acima nós), enquanto o EBITDA ficou em R\$ 965 milhões (+ 105% a/a), gerando uma margem de 31% (+ 920 pontos-base a/a). O lucro líquido contábil da Simpar foi de R\$ 391 milhões (+ 186% a/a). Os resultados foram atingidos por créditos extemporâneos, provisões e outras despesas da JSL. Excluindo esses eventos únicos, o EBITDA ajustado da Simpar foi de R\$ 877 milhões (+ 87% a/a; 8% acima de nós), com margem de 28% (+ 640 pontos base a/a; em linha conosco). Finalmente, o lucro líquido ajustado foi de R\$ 344 milhões (+ 151% a/a; vs. nossa estimativa de R\$ 198 milhões).

### Trimestre forte para Vamos e Movida foram as principais surpresas no segundo trimestre

A Vamos, que divulgou seus números do segundo trimestre em 27 de julho, apresentou um segundo trimestre melhor do que o esperado, confirmando a mensagem de crescimento sólido durante o dia do investidor da Simpar, com lucro líquido recorde e forte aceleração da receita líquida. A Movida, que reportou em 28 de julho, também divulgou números mais fortes do que o esperado, principalmente impulsionados por uma performance operacional positiva e altas margens EBITDA na divisão de seminovos. A JSL divulgou resultados sólidos no dia 10 de agosto, com um forte desempenho da divisão de ativos pesados e positivamente impactado pelo crescimento inorgânico, tanto em suas divisões de ativos leves quanto em ativos pesados. Por fim, a CS Brasil também divulgou números fortes, com receitas e EBITDA em linha conosco.

### A alavancagem líquida caiu ligeiramente para 3,3x

A alavancagem caiu ligeiramente t/t para 3,3x dívida líquida/EBITDA (de 3,7x no último trimestre), abaixo seu covenant de dívida de 4,0x. A redução reflete o aumento das margens e maior caixa geração, mais do que compensando o aumento da dívida líquida. Em termos de liquidez, a Simpar encerrou o trimestre com R\$ 7,7 bilhões em caixa e equivalentes que se compara à dívida total de curto prazo de R\$ 1,1 bilhão. A Simpar fez uma significativa mudança estrutural no perfil de amortização da dívida no 2T21, alongando o prazo médio da dívida líquida para 7,7 anos (vs. 4,3 anos no 4T20). A empresa pagou antecipadamente R\$ 1 bilhão no período, com foco principalmente na liquidação títulos de curto prazo e dívidas com custo mais alto. Conforme já anunciado, a Simpar realizará um desdobramento das suas ações de 1: 4, o que deve melhorar a liquidez e favorecer a entrada da ação em índices de mercado.

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

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

#### Simpar (SIMH3)

Data	12/08/2021
Ticker	SIMH3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	Em revisão
Preço (R\$)	16,3
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	13.022,01
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	26,27

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	5,7x	4,3x
EV/EBITDA	4,3x	3,9x

#### Stock Performance:

Agosto (%)	-6,5%
LTM (%)	111,9%



## Tese de investimento de longo prazo intacto; nós continuamos compradores

Os fortes resultados do segundo trimestre são um sinal positivo de que a empresa está no caminho certo para entregar suas previsões de crescimento otimistas divulgadas durante o dia do investidor da Simpar. Em suma, nossa visão de longo prazo na tese de investimento é mantido com base em: (i) fortes perspectivas de crescimento (tendência de terceirização de veículos no Brasil); (ii) aumento da lucratividade (ROIC deve positivamente responder ao maior mix de contratos de aluguel de longo prazo); e (iii) um valuation de 4,3x Preço/Lucro em 2022, expressivo desconto. Reiteramos nossa classificação de compra, pois acreditamos que a reavaliação de suas subsidiárias pelo mercado representa uma grande oportunidade de destravar valor para os acionistas do Simpar. Revisaremos nossas estimativas em breve para refletir melhor essa perspectiva sólida.

Tabela 1: Resumo dos resultados trimestrais

(R\$ milhões, sem IFRS)	2T21A	2T21E	2T20A	1T21A	A/E	Ano/Ano	T/T
<b>Receita Bruta</b>	<b>3.510,2</b>	<b>3.190,5</b>	<b>2.389,7</b>	<b>2.951,5</b>	<b>10,0%</b>	<b>46,9%</b>	<b>18,9%</b>
Deduções	(361,1)	(288,3)	(192,5)	(331,4)	-25,3%	-87,6%	-9,0%
<b>Receita Líquida</b>	<b>3.149,1</b>	<b>2.902,2</b>	<b>2.197,2</b>	<b>2.620,1</b>	<b>8,5%</b>	<b>43,3%</b>	<b>20,2%</b>
Vamos	665,6	594,2	329,9	520,4	12,0%	101,8%	27,9%
Movida	1.211,5	1.064,8	1.047,9	804,9	13,8%	15,6%	50,5%
Original	161,6	72,1	62,9	177,4	124,3%	157,0%	-8,9%
JSL	922,4	891,4	581,6	868,1	3,5%	58,6%	6,3%
CS Brasil	280,2	267,9	183,7	253,2	4,6%	52,5%	10,7%
BBC Leasing	10,1	11,9	10,6	10,3	-15,0%	-4,7%	-1,9%
Custo dos Produtos vendidos	(2.172,3)	(2.119,9)	(1.803,7)	(1.792,4)	-2,5%	-20,4%	-21,2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>976,8</b>	<b>782,4</b>	<b>393,5</b>	<b>827,7</b>	<b>24,9%</b>	<b>148,2%</b>	<b>18,0%</b>
Margem Bruta (%)	31,0%	27,0%	17,9%	31,6%	4,1 p.p.	13,1 p.p.	-0,6 p.p.
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(253,2)</b>	<b>(244,1)</b>	<b>(195,0)</b>	<b>(311,0)</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-29,8%</b>	<b>18,6%</b>
<b>Lucro Operacional</b>	<b>723,6</b>	<b>538,3</b>	<b>198,5</b>	<b>516,7</b>	<b>34,4%</b>	<b>264,5%</b>	<b>40,0%</b>
Margem de lucro operacional (%)	23,0%	18,5%	9,0%	19,7%	4,4 p.p.	13,9 p.p.	3,3 p.p.
<b>EBIT ajustado</b>	<b>648,0</b>	<b>538,3</b>	<b>198,5</b>	<b>525,2</b>	<b>20,4%</b>	<b>226,4%</b>	<b>23,4%</b>
Margem EBIT ajustada (%)	20,6%	18,5%	9,0%	20,0%	2,0 p.p.	11,5 p.p.	0,5 p.p.
Depreciação	(241,4)	(122,4)	(271,9)	(217,1)	-97,3%	11,2%	-11,2%
<b>EBITDA ( eliminando receita entre companhias )</b>	<b>965,0</b>	<b>815,3</b>	<b>470,4</b>	<b>733,7</b>	<b>18,4%</b>	<b>105,1%</b>	<b>31,5%</b>
Vamos	253,8	249,1	152,7	204,0	1,9%	66,2%	24,4%
Movida	388,5	330,9	151,3	304,5	17,4%	156,8%	27,6%
Original	18,7	5,3	2,0	12,3	251,4%	839,0%	52,0%
JSL	211,7	118,0	82,2	127,8	79,3%	157,6%	65,6%
CS Brasil	103,0	104,8	83,3	90,7	-1,7%	23,6%	13,6%
BBC Leasing	3,1	7,1	3,1	3,6	-56,3%	0,0%	-13,9%
<b>Margem EBITDA (Consolidado)</b>	<b>30,6%</b>	<b>28,1%</b>	<b>21,4%</b>	<b>28,0%</b>	<b>2,6 p.p.</b>	<b>9,2 p.p.</b>	<b>2,6 p.p.</b>
Vamos	20,9%	23,4%	14,6%	25,3%	-2,4 p.p.	6,4 p.p.	-4,4 p.p.
Movida	12,3%	11,4%	6,9%	11,6%	0,9 p.p.	5,5 p.p.	0,7 p.p.
Original	11,6%	7,4%	3,2%	6,9%	4,2 p.p.	8,4 p.p.	4,6 p.p.
JSL	23,0%	13,2%	14,1%	14,7%	9,7 p.p.	8,8 p.p.	8,2 p.p.
CS Brasil	36,8%	39,1%	45,4%	35,8%	-2,4 p.p.	-8,6 p.p.	0,9 p.p.
BBC Leasing	30,7%	59,7%	29,2%	35,0%	-29,0 p.p.	1,4 p.p.	-4,3 p.p.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>877,2</b>	<b>815,3</b>	<b>470,4</b>	<b>733,7</b>	<b>7,6%</b>	<b>86,5%</b>	<b>19,6%</b>
Margem EBITDA ajustada	28%	28%	21%	28%	-0,2 p.p.	6,4 p.p.	-0,1 p.p.
Resultado Financeiro	(181,0)	(238,7)	103,1	(229,8)	24,2%	-275,6%	21,2%
<b>Lucro antes dos impostos</b>	<b>542,6</b>	<b>299,5</b>	<b>301,6</b>	<b>286,9</b>	<b>81,1%</b>	<b>79,9%</b>	<b>89,1%</b>
Impostos	(150,8)	(101,8)	(145,0)	(115,7)	-48,1%	-4,0%	-30,3%
<b>Lucro Líquido ajustado</b>	<b>343,5</b>	<b>197,7</b>	<b>136,8</b>	<b>203,8</b>	<b>73,8%</b>	<b>151,1%</b>	<b>68,5%</b>
Margem Líquida ajustada (%)	10,9%	6,8%	6,2%	7,8%	4,1 p.p.	4,7 p.p.	3,1 p.p.
Minoritários	(76,3)	(71,0)	18,6	(109,6)	-7,4%	-510,2%	30,4%
<b>Lucro Líquido (sem minoritários)</b>	<b>267,2</b>	<b>126,7</b>	<b>155,4</b>	<b>94,2</b>	<b>111,0%</b>	<b>71,9%</b>	<b>183,7%</b>
Margem Líquida (%) - sem minoritários	8,5%	4,4%	7,1%	3,6%	4,1 p.p.	1,4 p.p.	4,9 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>391,8</b>	<b>197,7</b>	<b>136,8</b>	<b>171,2</b>	<b>98,2%</b>	<b>186,4%</b>	<b>128,9%</b>
Margem Líquida (%)	12,4%	6,8%	6,2%	6,5%	5,6 p.p.	6,2 p.p.	5,9 p.p.

Fonte: Simpar 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 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 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, conseqüentemente, 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)