

Resultado trimestral

Movida
4T20: Expansão de margem, lucro recorde e disciplina financeira; positivo

A Movida apresentou um resultado positivo no 4T20, em nossa visão. Os destaques no trimestre foram: (i) frota de **GTF** com 47,2k carros, **uma adição de 8,5k** veículos em relação a 2019, e (ii) eficiência na operação de **RAC**, que apresentou forte expansão na tarifa média (R\$ 84,4 versus R\$70,3 no 3T20), combinada à taxa de ocupação recorde de 84,4%. Por fim, o (iii) segmento de **seminovos** apresentou expansão de ticket médio em 11,4% a/a em 2020, com ticket trimestral médio de R\$ 50,1 mil no 4T20 e margem EBITDA de 11,7% no 4T20 (3,7% em 2020), colocando a companhia em um patamar de alta performance tanto nas divisões de locação quanto no segmento de venda de usados, este que foi o "Calcanhar de Aquiles" da Movida por um longo período desde o seu IPO.

Desempenho das ações. A Movida está sendo negociada a um múltiplo EV/EBITDA 21x e de 7,0x contra 17,5x da Localiza, em linha com o histórico de desconto entre as companhias. Nos últimos doze meses, o preço das ações da Movida caiu 12,8%, enquanto as concorrentes Localiza e Unidas apresentaram altas de 13,0% e 8,2%, respectivamente. A valorização dos pares se deve, em parte, ao anúncio de combinação de negócios entre as duas companhias e, principalmente, em função da recuperação de margens e volume de negócios no segundo semestre de 2020.

Em março do ano passado, em decorrência da pandemia, a Movida prudencialmente realizou um *impairment* de R\$ 246 milhões. Ao longo de 2020, foram consumidos R\$ 137 milhões e, em função da rápida recuperação nas divisões de locação e venda de seminovos, foram revertidos R\$ 68 milhões no 4T20, mantendo-se ainda R\$ 41 milhões de saldo remanescente. Como efeito positivo da reversão de R\$ 68 milhões, o lucro líquido foi de R\$ 138,7 milhões no 4T20 (+64,9% a/a). A alavancagem financeira encerrou o último trimestre do ano com 2,7x de Dívida Líquida/EBITDA, com destaque para o saldo de R\$ 1,7 bilhão em caixa.

Considerando que o segmento de Seminovos já é um desafio superado para a companhia, acreditamos que as ações da Movida poderão apresentar uma recuperação à frente. Além de estar extremamente descontada frente aos pares, acreditamos que a Movida poderá capturar maiores oportunidades no mercado de locação e venda de seminovos, em um momento que as duas principais concorrentes terão que conduzir o processo de fusão, o que deverá consumir parte da estratégia de crescimento das companhias ao longo de 2021.

A Movida também deve se beneficiar da recuperação do setor de locação de veículos no Brasil já refletida nos números do 4T20. Vale mencionar a provável incorporação da frota de GTF (+17,3k veículos) da coligada CS Brasil/Grupo Simpar, que deverá reconstituir valor no *valuation* da companhia. Com isso, **reforçamos nossa recomendação de Compra para os papéis da Movida, com preço alvo de R\$ 22,5 para a MOVI3, que representa um potencial de valorização de 19,7% em 2021** considerando o preço de fechamento da ação no pregão de ontem (22/02/2021).

Principais destaques financeiros no 4T20 na tabela a seguir:

Destaques

R\$ milhões	4T20	4T19	a/a
Receita Líquida	990,7	1.000,5	-1,0%
EBIT	220,1	158,5	+38,9%
Margem EBIT	44,0%	34,7%	+9,3 p.p.
EBITDA	305,3	262,5	16,3%
Margem EBITDA	61,1%	57,5%	+3,6 p.p.
Lucro Líquido	138,7	84,1	64,9%

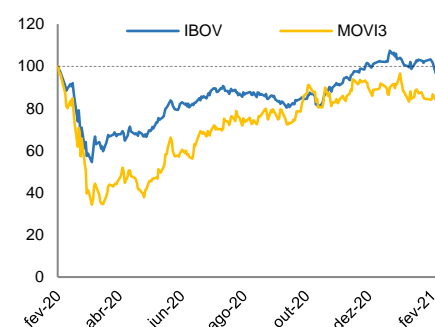
Fonte: Movida, Economática e BB Investimentos

MOVI3

Recomendação	Compra
Preço Alvo - 2021E	22,5
Preço da ação - 22/02/2021	18,8
Potencial de Valorização	19,7%

Dados de Mercado

em 22/02/2021		
Valor de mercado	R\$ milhões	5.588
Varição 1 mês	%	-4,3%
Varição 12 meses	%	-12,8%
Varição 2021	%	-8,3%
Mín. 52 semanas	R\$	7,0
Máx. 52 semanas	R\$	21,9



Fonte: Economática

Múltiplos

	2021e	2022e
EV/EBITDA	7,0	5,9
P/L	24,2	22,8
LPA	0,93	0,93

Renato Hallgren
renato@bb.com

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
	-	-	-	-
	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

 e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Wesley Bernabé, CFA
Gerente da Equipe de Pesquisa	
Victor Penna victor.penna@bb.com.br	
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios, Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Mariana Longobardo marianalongobardo@bb.com.br	Mary Silva mary.silva@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Bens de Capital	Mary Silva mary.silva@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Transporte e Logística
Educação	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Utilities
Imobiliário	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Varejo
	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Richard Ferreira richardi@bb.com.br	
Equipe de Vendas	Contatos
Gerente - Henrique Reis henrique.reis@bb.com.br	bb.distribuicao@bb.com.br acoes@bb.com.br
Carolina Duch	
Denise Rédua de Oliveira	
Eliza Mitiko Abe	
Fábio Caponi Bertoluci	
Marcela Andressa Pereira	
Pedro Gonçalves	
Sandra Regina Saran	

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

 Juliano Marcatto de Abreu julianomarcatto@bb.com.br
Head of Sales and Trading

 Henrique Catarino henrique.catarino@bb.com.br
Syndicate

 Daniel Bridges daniel.bridges@bb.com.br
Trading

 Bruno Fantasia bruno.fantasia@bb.com.br

 Gianpaolo Rivas gianpaolo.rivas@bb.com.br
Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

 Andre Hai andrehai@bb.com.br
Institutional Sales

 Michelle Malvezzi m.malvezzi@bb.com.br

 Fabio Frazão fabio.frazao@bb.com.br
BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

 Marcelo Sobreira marcelosobreira@bb.com.br
Institutional Sales

 Zhao Hao, CFA hao.zhao@bb.com.br