

mov(da



Crédito - Trainee

InFinance 2020.1

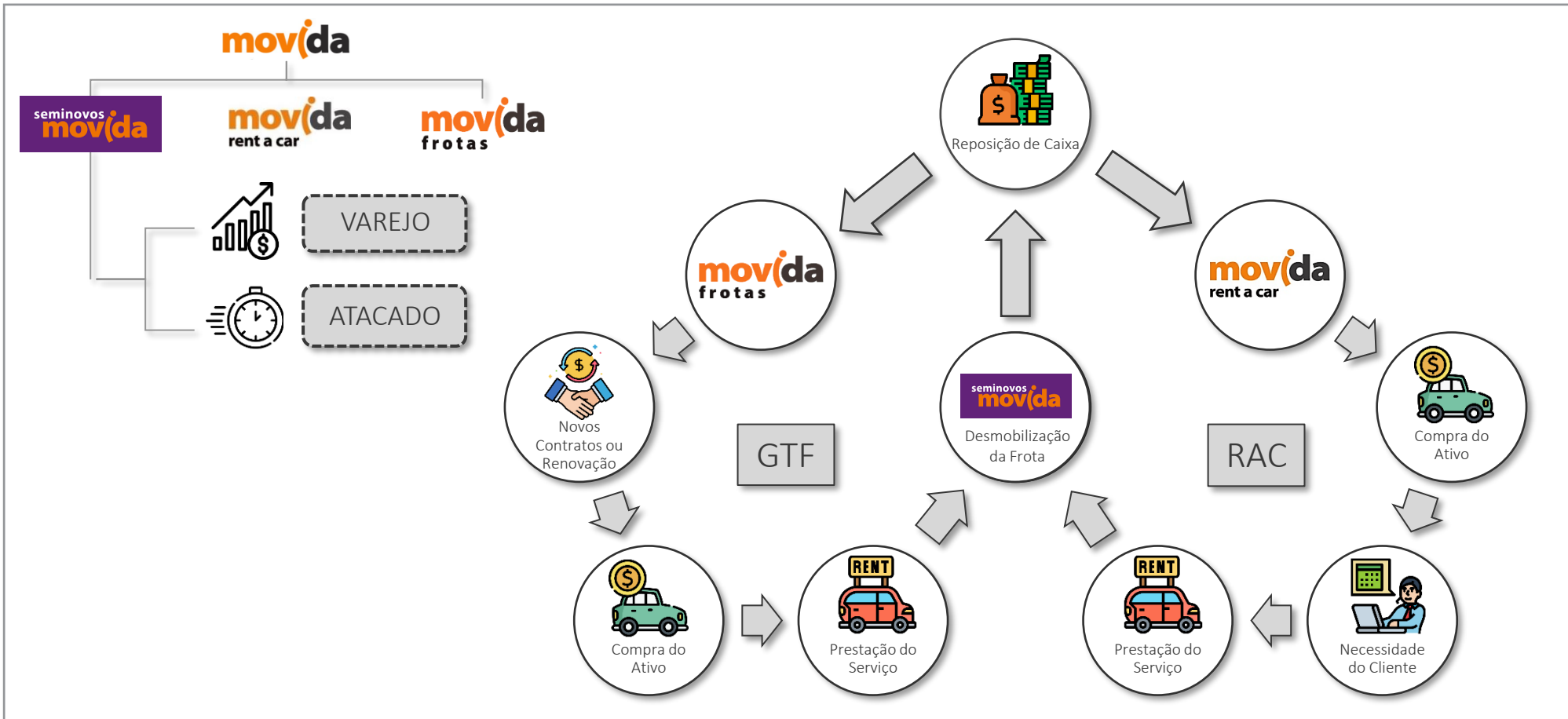
Angelo Micali
Antônio Machado
Isaac Machado

Gerente: Thiago Duarte

Dinâmica de Operações



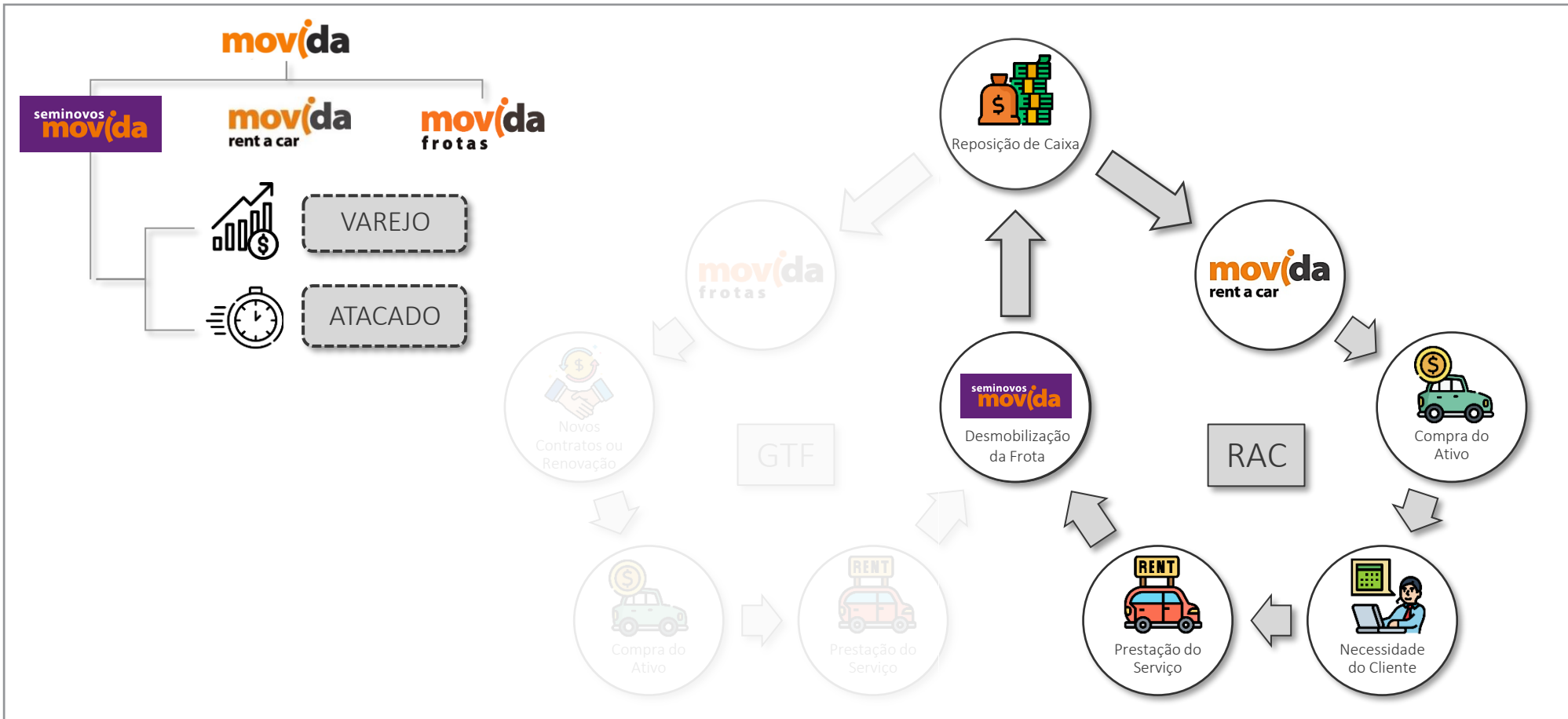
A operação do setor de locação de veículos é dividida em Rent A Car (RAC) e Gestão e Terceirização de Frotas (GTF). O RAC consiste na compra do veículo e depois a prestação de serviço por meio do aluguel do carro, entre 1 dia e 12 meses. No GTF, a locadora analisa a necessidade de carros para a empresa que está alugando e os adquire sob medida, realizando, por fim, o aluguel do veículo por 12 a 36 meses.



Dinâmica de Operações



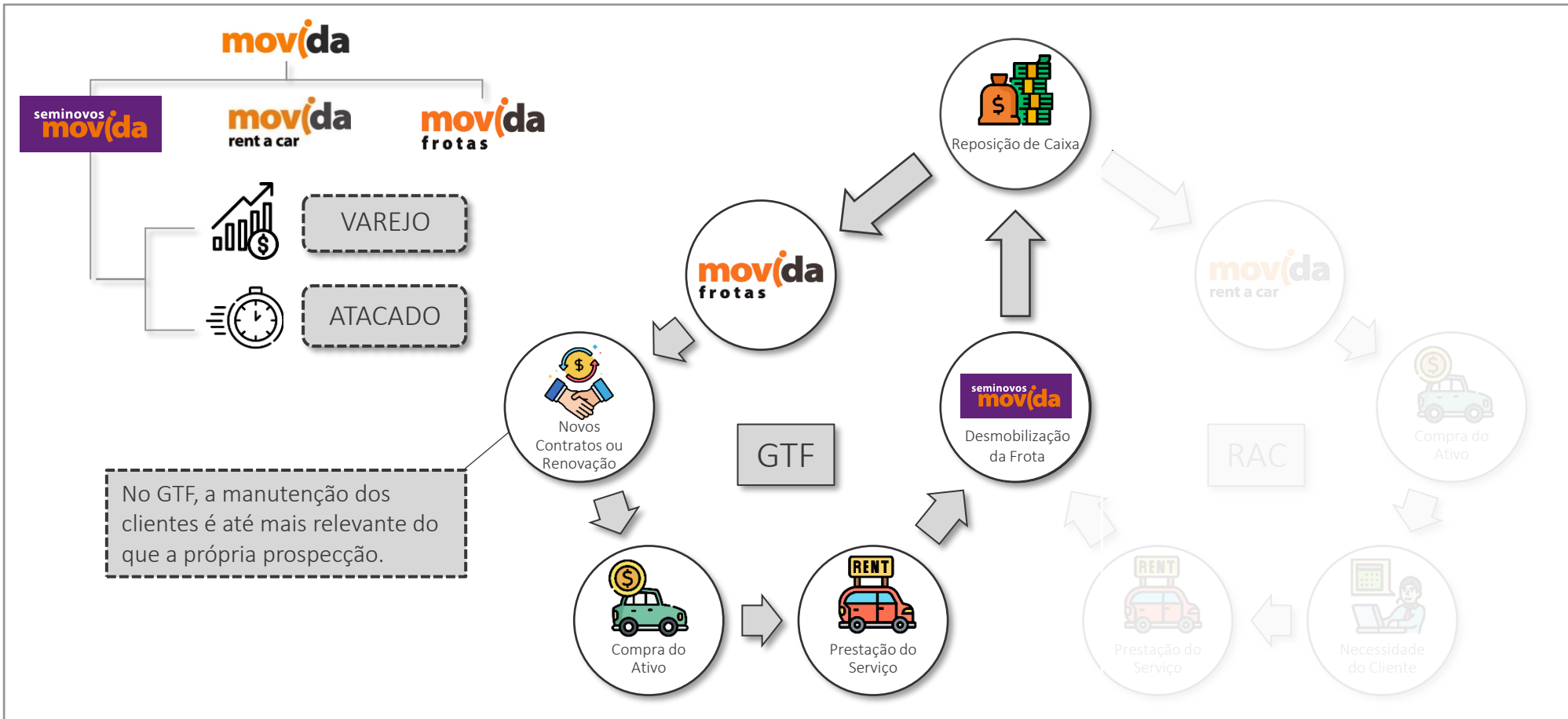
A operação do setor de locação de veículos é dividida em Rent A Car (RAC) e Gestão e Terceirização de Frotas (GTF). O RAC consiste na compra do veículo e depois a prestação de serviço por meio do aluguel do carro, entre 1 dia e 12 meses. No GTF, a locadora analisa a necessidade de carros para a empresa que está alugando e os adquire sob medida, realizando, por fim, o aluguel do veículo por 12 a 36 meses.



Dinâmica de Operações



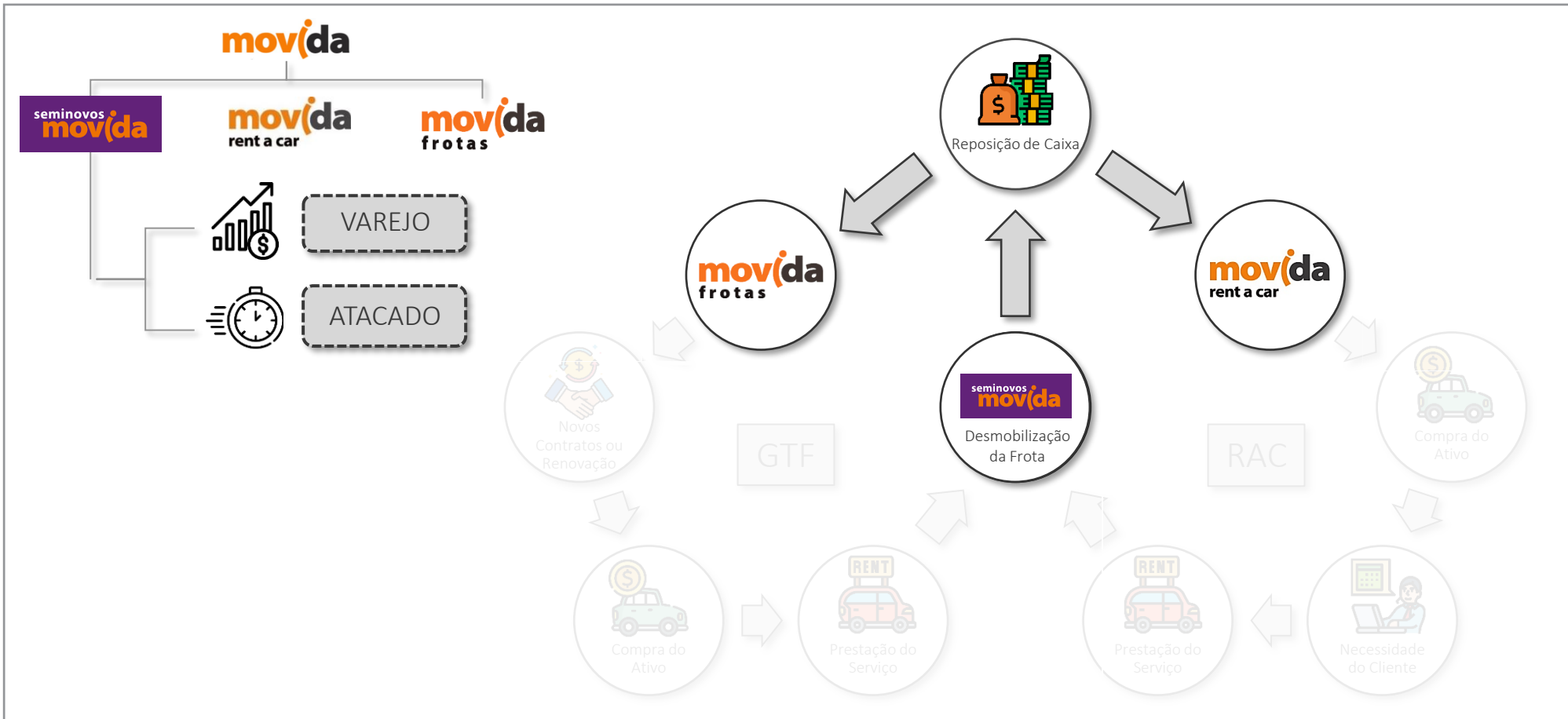
A operação do setor de locação de veículos é dividida em Rent A Car (RAC) e Gestão e Terceirização de Frotas (GTF). O RAC consiste na compra do veículo e depois a prestação de serviço por meio do aluguel do carro, entre 1 dia e 12 meses. No GTF, a locadora analisa a necessidade de carros para a empresa que está alugando e os adquire sob medida, realizando, por fim, o aluguel do veículo por 12 a 36 meses.



Dinâmica de Operações



A operação do setor de locação de veículos é dividida em Rent A Car (RAC) e Gestão e Terceirização de Frotas (GTF). O RAC consiste na compra do veículo e depois a prestação de serviço por meio do aluguel do carro, entre 1 dia e 12 meses. No GTF, a locadora analisa a necessidade de carros para a empresa que está alugando e os adquire sob medida, realizando, por fim, o aluguel do veículo por 12 a 36 meses.



Histórico e Decolagem

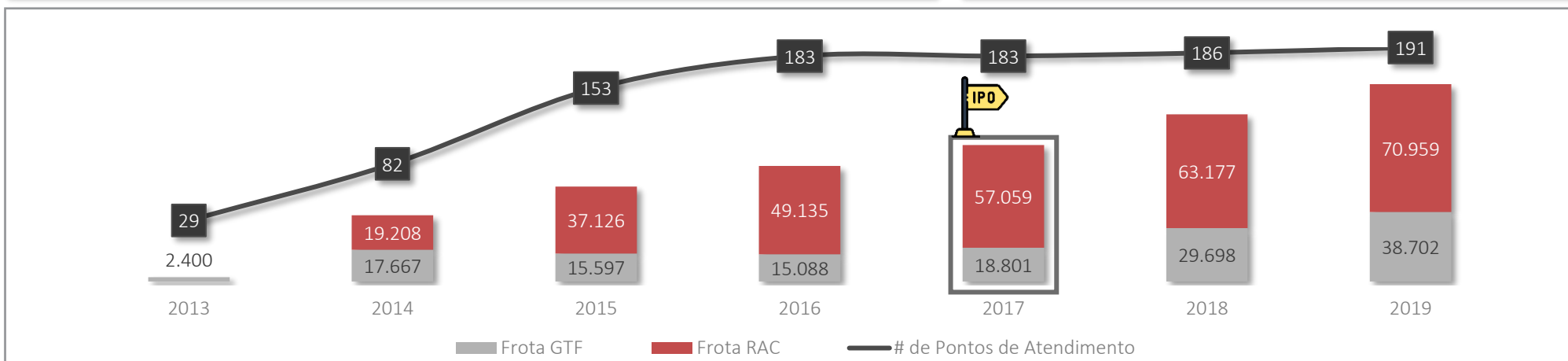


Em 2013, a JSL comprou a Movida, alocando bastante capital e permitindo um crescimento exponencial da Companhia. Portanto, em 2015 houve o surgimento da Seminovos Movida, para que tornasse viável a operação da Companhia, gerando um maior retorno de capital para a compra de novos ativos. Em 2017, a Movida teve seu IPO.



Lojas RAC:

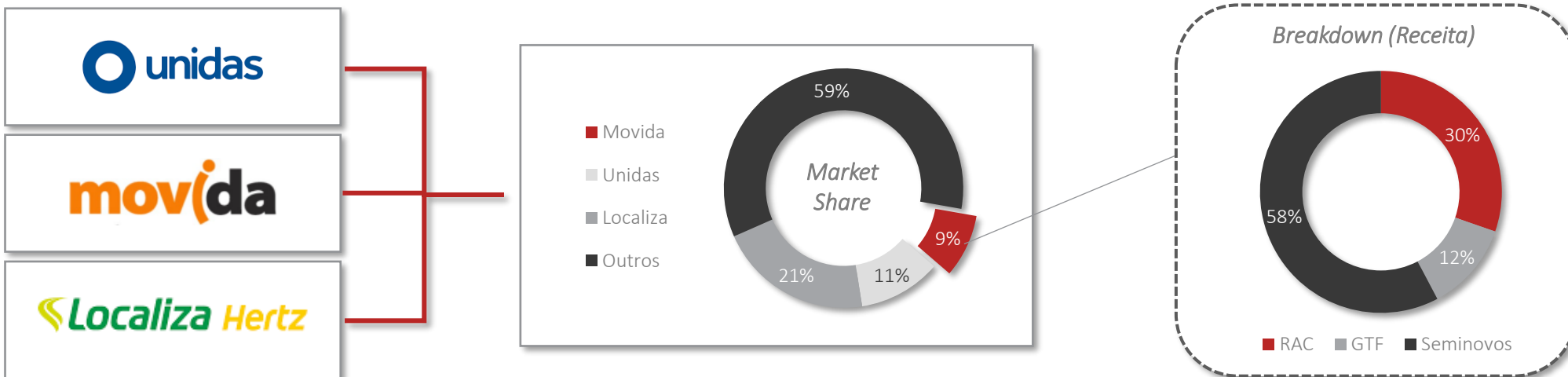
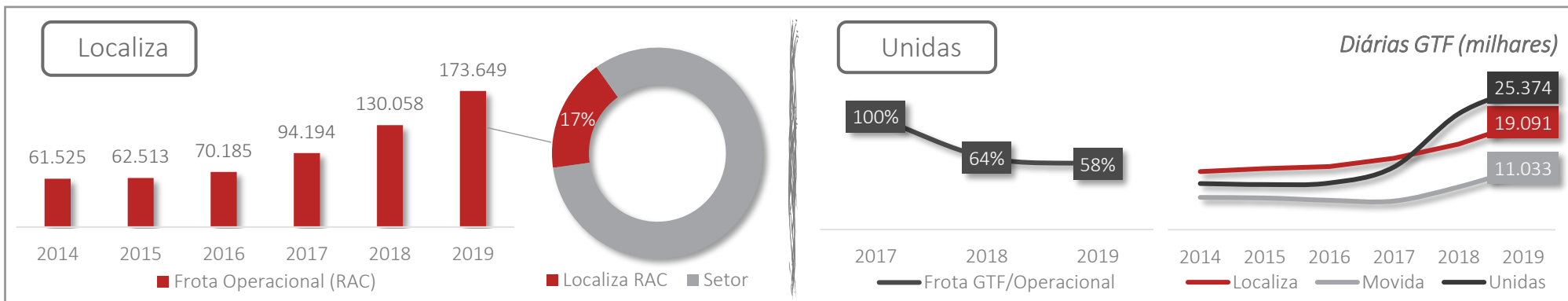
- Norte (13)
- Nordeste (25)
- Centro-Oeste (11)
- Sudeste (91)
- Sul (16)



Concorrência Acirrada



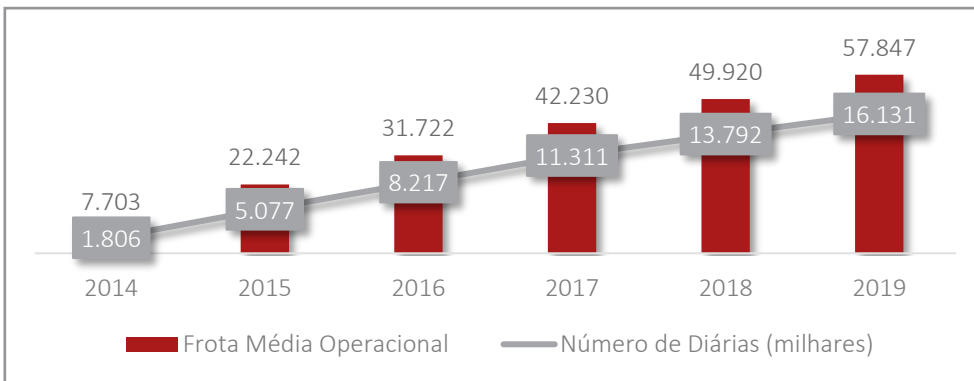
O setor no qual a Movida está inserida tem concorrentes consolidadas especializadas em cada tipo de operação. No RAC, a Localiza se posiciona como maior locadora do país, elevando seus resultados no giro operacional. No GTF, a Unidas se destaca com vasta experiência no segmento, que mesmo após a compra pela Locamérica e a incorporação do RAC, ainda é a principal área de atuação da empresa.



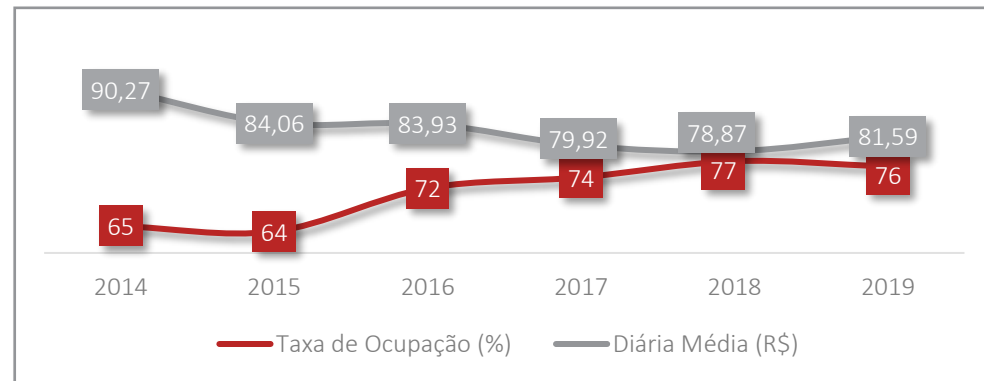
Rent a Car



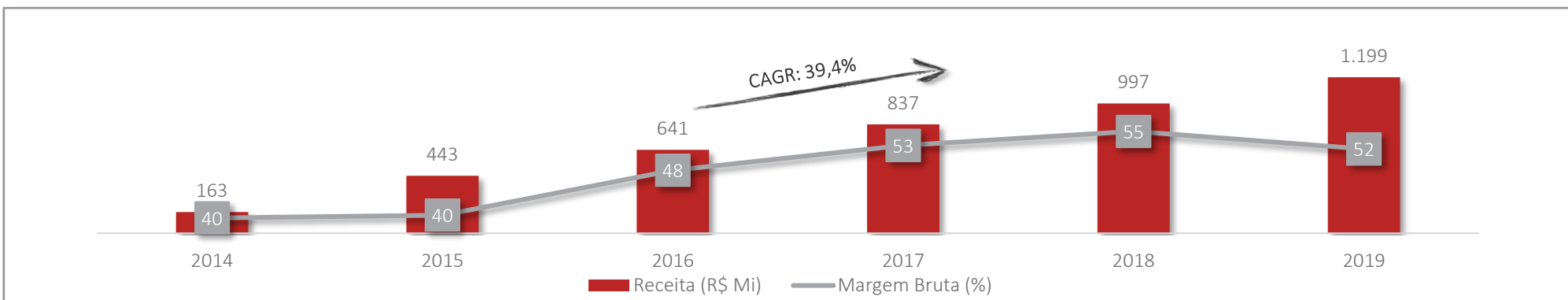
A principal estratégia para se aumentar o número de diárias é o aumento da frota operacional, o que é feito todo ano pela Movida.



A segunda estratégia é aumentar a taxa de ocupação da frota. Para conseguir isso a Movida vem adotando a redução da diária média, como forma de atrair mais clientes.



Todos esses esforços resultaram num aumento estável da receita, mostrando a resiliência e consolidação da Movida no mercado de Rent a Car. As evoluções da sua margem bruta se devem à constante redução percentual de seu COGS e da regulação da depreciação sobre os ativos. Entretanto, é necessário entender se este crescimento é acompanhado de uma geração de caixa consistente.



Rent a Car



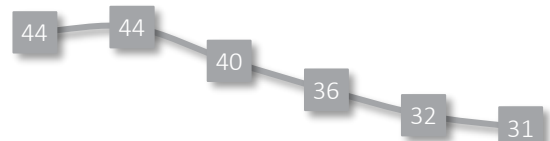
Observa-se que a empresa busca crescer de maneira enxuta, seja por meio do corte de custos...



...ou por gastos administrativos, que são consideravelmente maiores na operação de Rent a Car.

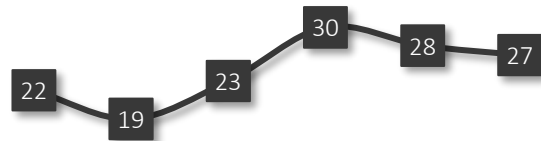


Os gastos com depreciação variam de acordo com os preços dos carros, modelo e conservação.



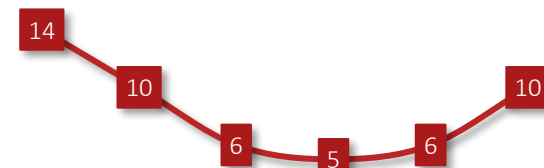
2014 2015 2016 2017 2018 2019

— COGS/Receita Líquida (%)



2014 2015 2016 2017 2018 2019

— SG&A/Receita Líquida (%)

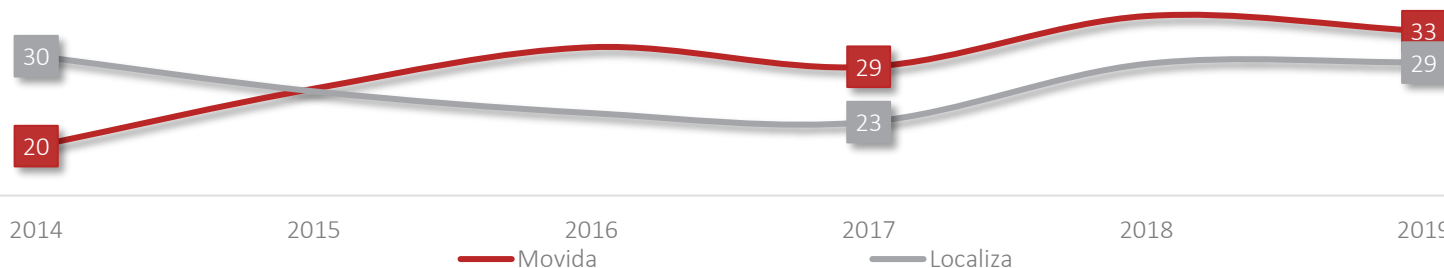


2014 2015 2016 2017 2018 2019

— Depreciação/Receita Líquida (%)



A Movida opta por melhorar cada vez mais suas operações, tornando-as mais eficientes. Dessa forma ganha vantagens nas margens sobre outros players como a Localiza. Apesar disso, ainda fica atrás na rentabilidade do giro, visto que esses players possuem muito mais carros disponíveis para as operações de Rent a Car.



2014 2015 2016 2017 2018 2019

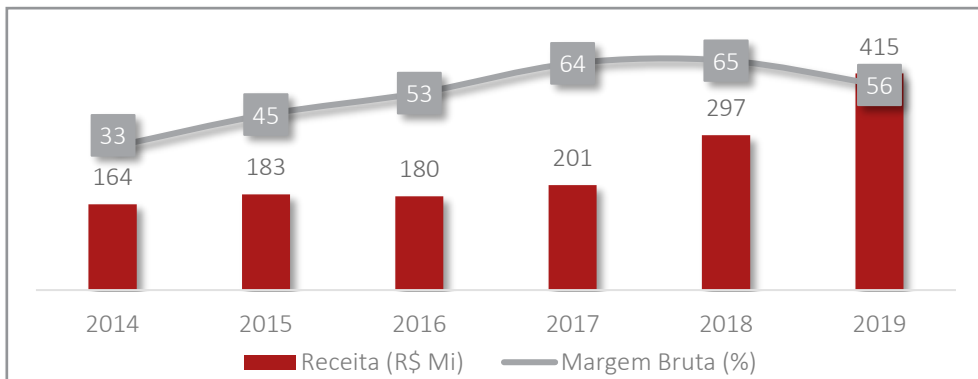
— Movida — Localiza

Margem EBIT RAC (%)

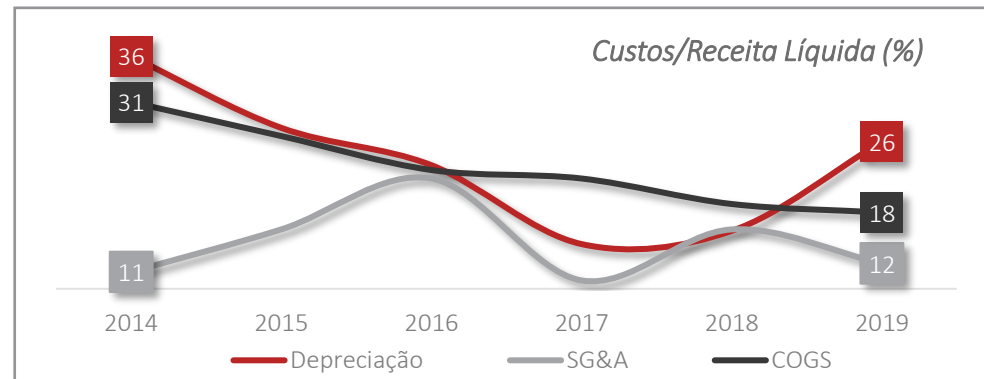
Gestão e Terceirização de Frotas



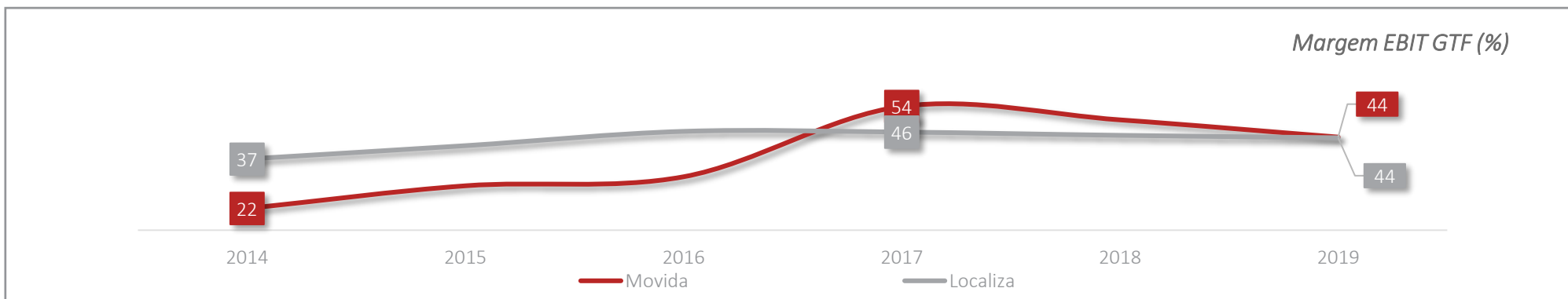
As operações de GTF começaram seu crescimento a partir de 2017 devido à prospecção de clientes menores que nunca haviam terceirizado suas frotas.



A diminuição do percentual de COGS e SG&A se deve ao melhoramento das operações, tornando-as mais eficiente. Já a depreciação varia de acordo com as características das frotas.

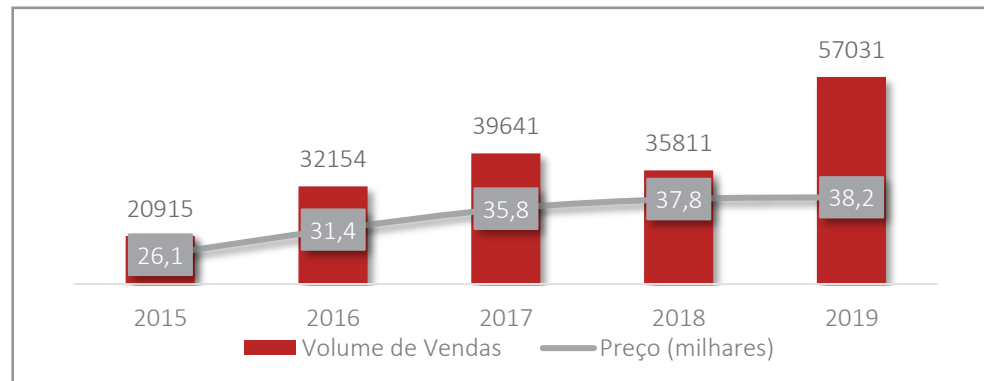
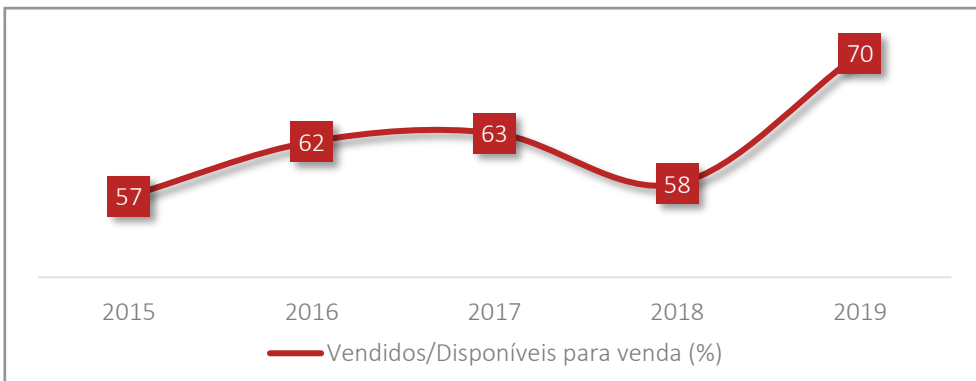


Assim como no RAC, as operações mais eficientes de GTF tornam as margens da Movida superiores as de players como Localiza. Entretanto ela ainda perde para Unidas e Localiza no giro dos ativos, evidenciando um ponto de evolução. Essa evolução é buscada pelos constantes investimentos da empresa na expansão de sua frota e melhoramento do processo de desmobilização.

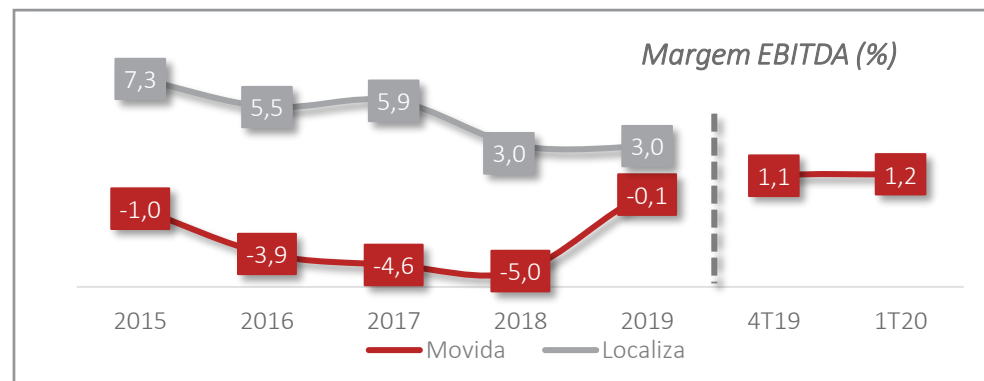
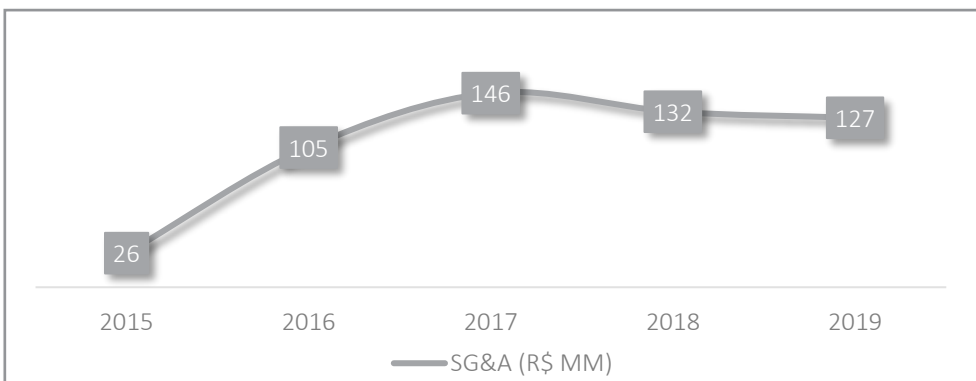




O Seminovos, desde a sua inauguração em 2015, sempre foi o ponto de menor rentabilidade da Movida. Apesar de não ser o foco do setor, a desmobilização dos ativos é fundamental para que a operação da empresa possa ser rentável. Por isso, houve um grande investimento para que se tornasse possível uma maior lucratividade nesse segmento, com o aumento do Ticket Médio e do número de carros vendidos.



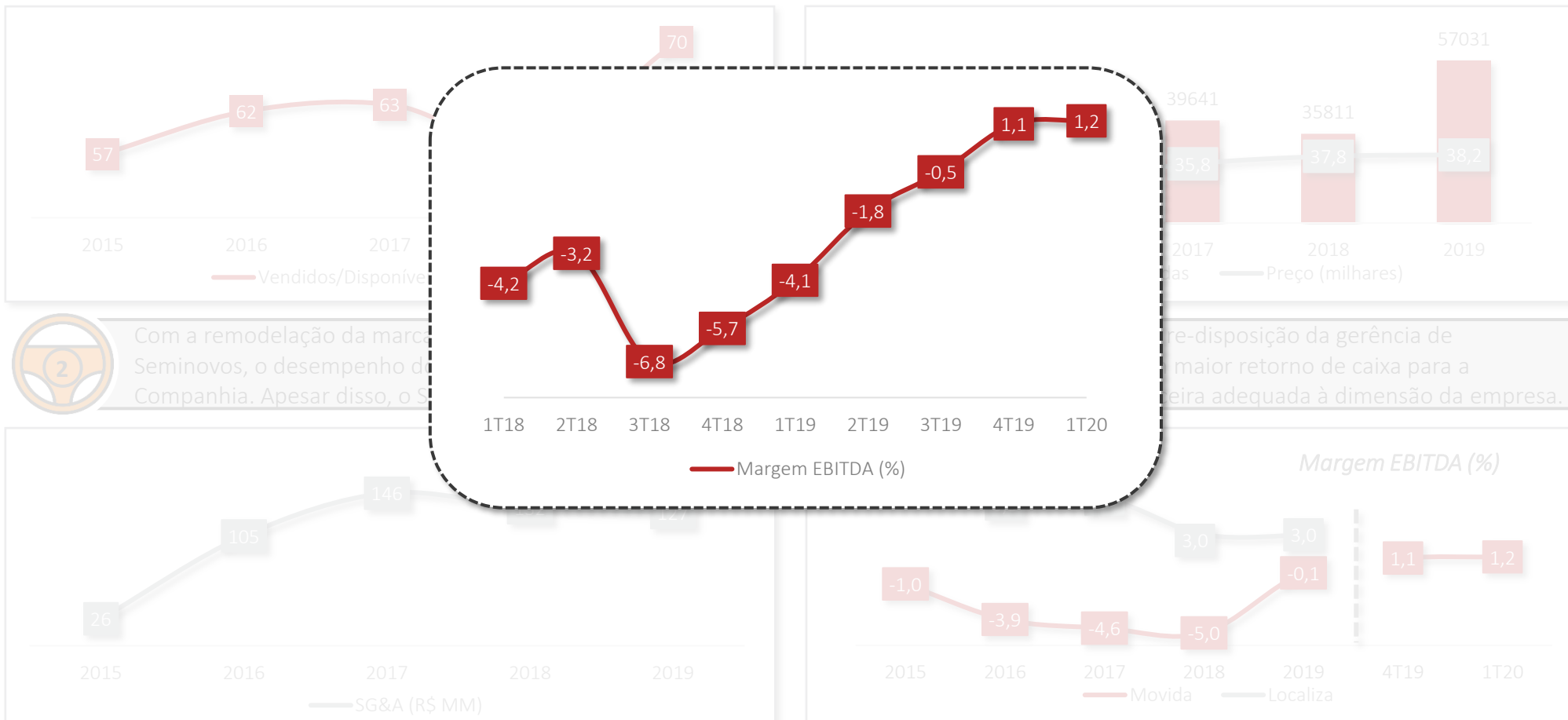
Com a remodelação da marca, implementação de inteligência artificial na disposição dos carros e uma re-disposição da gerência de Seminovos, o desempenho do segmento tem trazido melhores resultados e, com isso, possibilitado um maior retorno de caixa para a Companhia. Apesar disso, o Seminovos ainda tem muito a melhorar para que gere um reposição financeira adequada à dimensão da empresa.



Seminovos

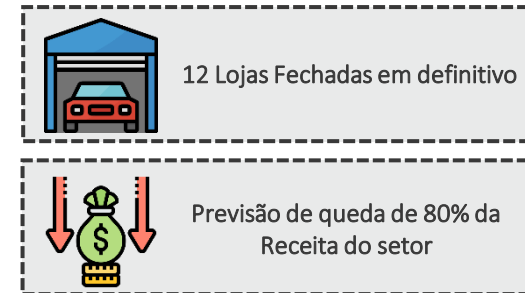
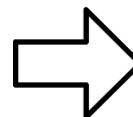
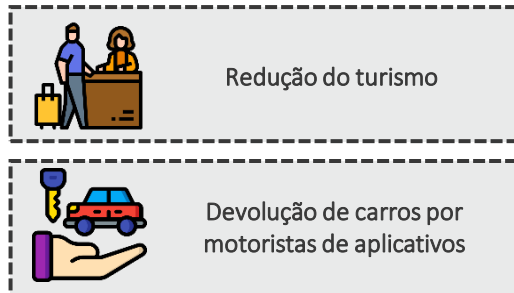


O Seminovos, desde a sua inauguração em 2015, sempre foi o ponto de menor rentabilidade da Movida. Apesar de não ser o foco do setor, a desmobilização dos ativos é fundamental para que a operação da empresa possa ser rentável. Por isso, houve um grande investimento para que se tornasse possível uma maior lucratividade nesse segmento, com o aumento do Ticket Médio e do número de carros vendidos.

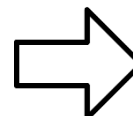
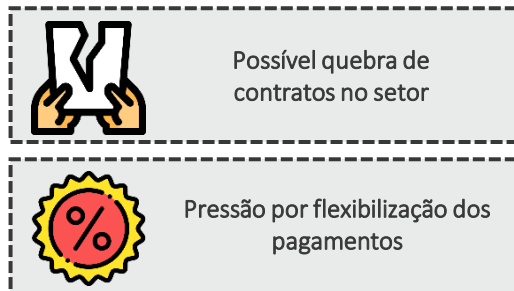


Os impactos da crise

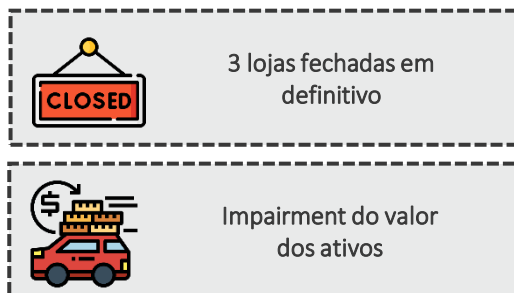
Rent a Car



Gestão de Frotas



Seminovos

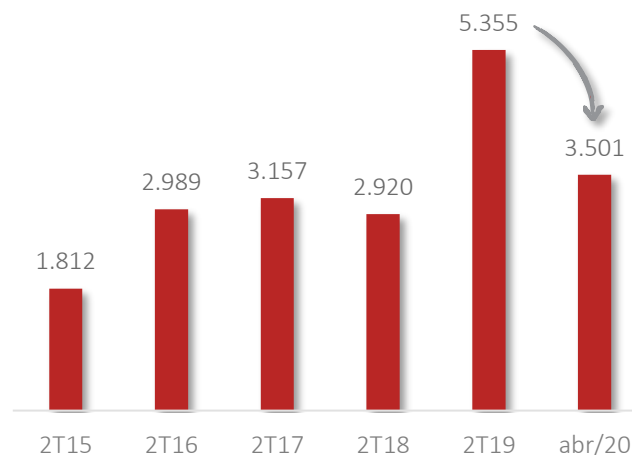


Os impactos da crise

Rent a Car



Gestão de Frotas



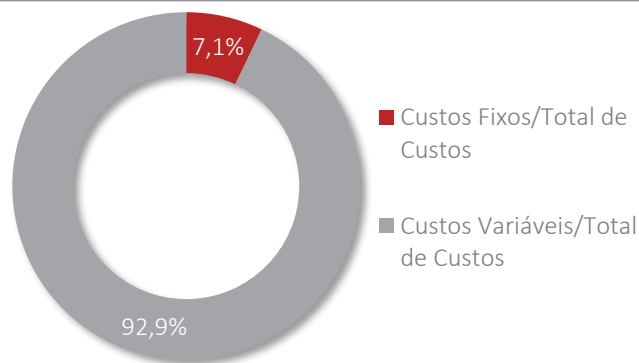
Seminovos





Os custos da Movida são majoritariamente variáveis, o que pode ser positivo durante e após o período da crise, visto que, se por acaso a Companhia precise diminuir sua escala por causa da diminuição da demanda, seus custos também serão diminuídos. Um exemplo disso são os custos de venda de ativos. Como as vendas de Seminovos serão menores, esse custo não será incidido, devido à ainda posse do ativo.

Custos Fixos (em R\$ milhares)	2015	2016	2017	2018	2019	% Médio da Receita
Serviços contratados de terceiros	(41.151)	(28.060)	(84.501)	(110.111)	(158.382)	3,4%
Aluguel de imóveis	(41.847)	(68.067)	(85.560)	(87.587)	(40.097)	3,0%
Comunicação e publicidade	(4.874)	(24.457)	(35.019)	(47.400)	(50.447)	1,3%
Custos Variáveis (em R\$ milhares)	2015	2016	2017	2018	2019	% Médio da Receita
Custo de venda de ativos utilizados nas locações e prestação de serviços	(562.415)	(973.480)	(1.376.456)	(1.292.797)	(2.137.145)	52,3%
Gastos e manutenções com veículos	(113.492)	(159.417)	(195.075)	(158.144)	(477.939)	8,9%
Depreciações e amortizações	(66.536)	(71.927)	(74.243)	(102.011)	(275.005)	4,7%
Despesas com pessoal	(105.707)	(150.748)	(192.316)	(245.548)	(308.982)	8,5%
Custo na venda de veículo avariados	Indisp.	Indisp.	(86.476)	(74.410)	(43.254)	2,6%



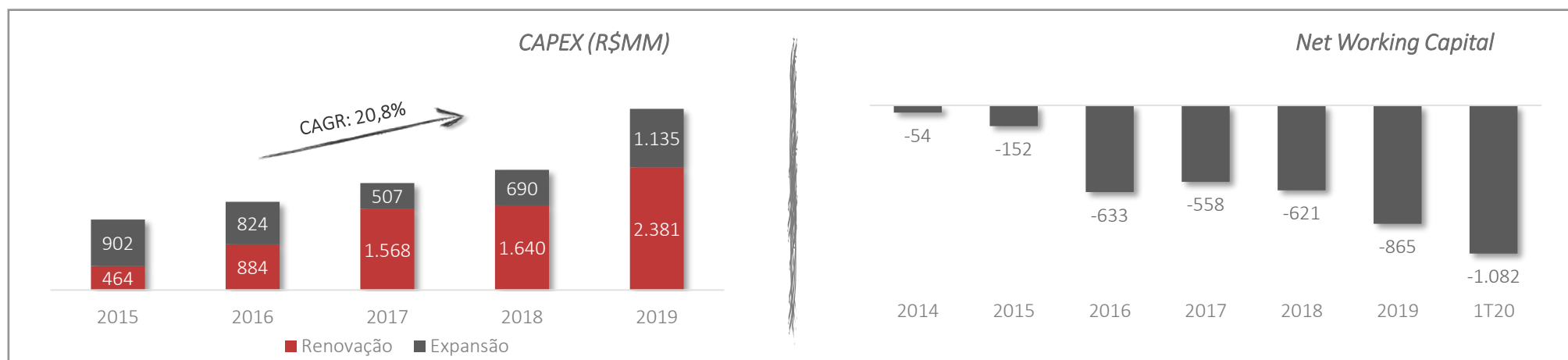
Ação	Consequências nos Custos
↓ > Compra de ativos	> Custo de venda de ativos utilizados nas locações e prestação de serviços > Gastos e manutenções com veículos > Depreciações e amortizações

Geração e Utilização de Caixa



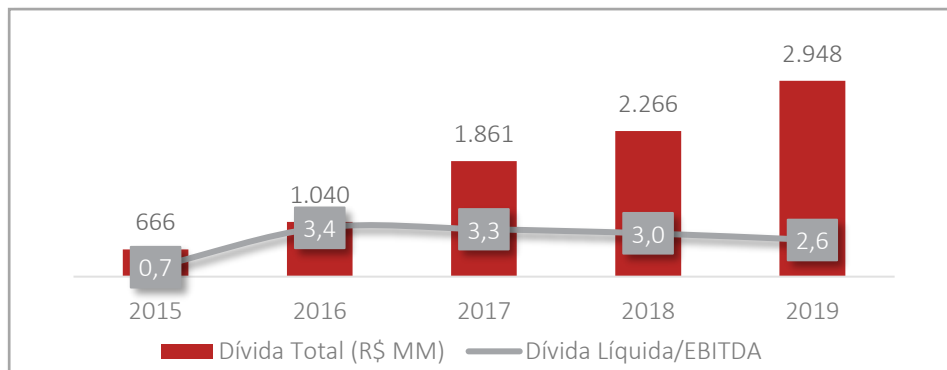
A tese de que a empresa vem investindo cada vez mais capital na renovação de sua frota e na expansão desta é comprovada conforme analisamos seu fluxo de caixa livre. Neste, os desembolsos no intuito de manter a qualidade da operação se mantêm constantes conforme os anos. Entretanto, tais investimentos escondem uma geração de caixa operacional eficiente da companhia.

R\$MM	2015	2016	2017	2018	2019
(=) EBIT	152,1	191,3	252,1	361,0	468,2
(-) Taxes	(18,8)	(17,2)	(24,6)	(47,2)	(53,1)
(=) NOPAT	133,3	174,1	227,5	313,8	415,1
(+/-) WK	98,4	481,5	(75,3)	62,6	244,4
(+) D&A	92,2	77,8	74,2	102,0	275,0
(=) FCO	323,9	733,4	226,4	478,4	934,5
(+/-) CAPEX	(1402)	(1740)	(2089)	(2381)	(3629)
(+) Custo de Venda	569,1	973,5	1376,5	1292,8	2137,1
FCFF	(509)	(33,1)	(486,1)	(609,8)	(557,4)





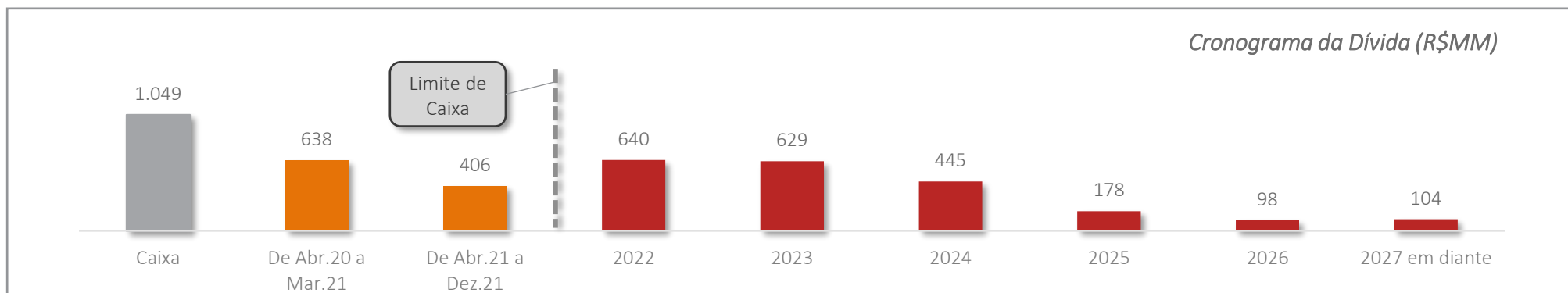
A maneira encontrada pela empresa para financiar essa grande rotatividade de automóveis foi por meio da captação de dívidas. Apesar disso, observa-se o retorno destes investimentos no resultado operacional, com a razão Dívida Líquida/EBTIDA alcançando 2,4x no 1T2020, deixando uma folga ainda maior em comparação aos seus covenants.



Índices de Endividamento	2019	1T20	4T20 (Esperado)	Covenants
Dívida Líquida	1.901	2.089	2.261	-
Dívida Líquida / EBITDA	2,6x	2,4x	3,9x	< 3,5x
EBITDA / Juros Líquidos	4,7x	5,1x	4,8x	> 1,5x



O caixa atual da companhia é capaz de amortizar 33% da dívida total captada até o momento, demonstrando uma sólida liquidez. Essa amortização se daria até o fim de 2021, mostrando que boa parte dos vencimentos da empresa ocorrerão nestes próximos 20 meses.

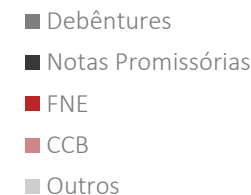
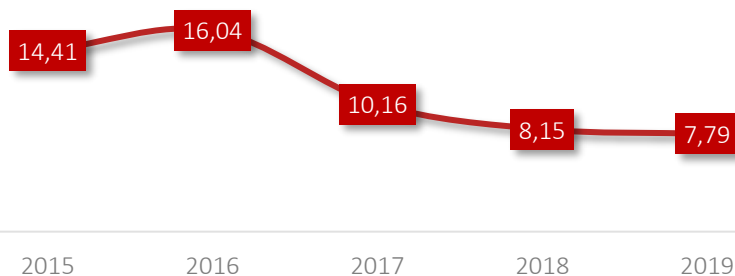


Endividamento



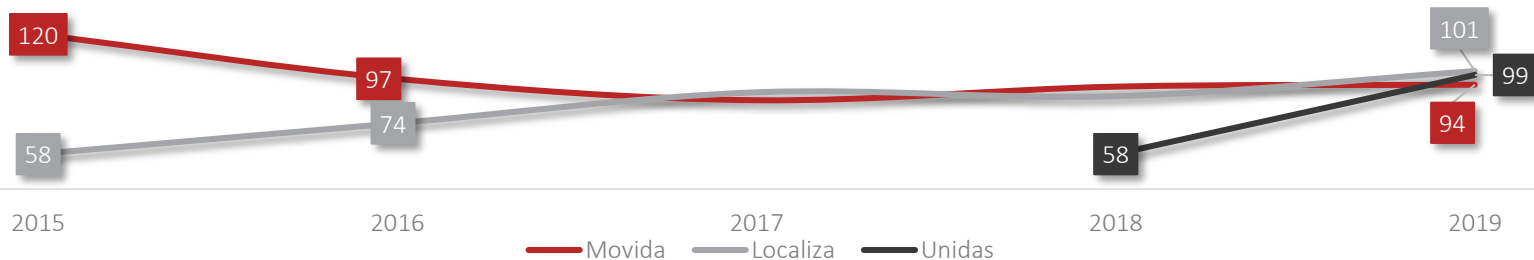
Os juros pagos correspondem a menos de ¼ do montante que entra em caixa anualmente, a uma taxa de CDI + 1,83%. Nesse aspecto, a tendência é que o KD tenha uma queda ainda maior, dado os cortes na Selic que o BC vem fazendo para estimular a economia. O endividamento é feito majoritariamente através da emissão de debêntures no mercado de capitais, movimento cada vez mais comum no Brasil.

Custo da Dívida (%)



Grande parte desta dívida tem financiado a expansão e renovação da frota da companhia, movimento comum por parte das outras empresas do setor, que também não conseguem sustentar tal rotatividade apenas com a geração de caixa, como veremos a seguir...

CAPEX/Receita Líquida (%)

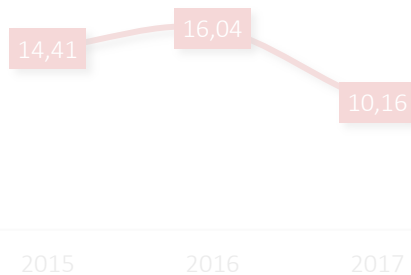


Endividamento



Os juros pagos correspondem a menos de ¼ do montante que entra em caixa anualmente, a uma taxa de CDI + 1,83%. Nesse aspecto, a tendência é que o KD tenha uma queda ainda maior, dado os cortes na Selic que o BC vem fazendo para estimular a economia. O endividamento é feito majoritariamente através da emissão de debêntures no mercado de capitais, movimento cada vez mais comum no Brasil.

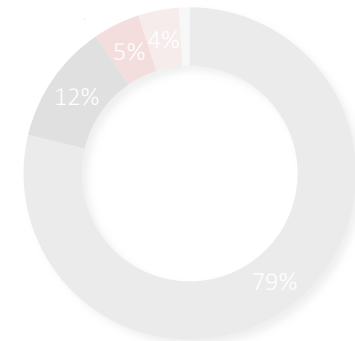
Custo da Dívida (%)



Não-renovação da frota operacional



Venda dos ativos inutilizáveis



Grande parte desta dívida tem origem no setor, que também não costuma renovar a frota, o que é comum por parte das outras empresas. Veremos a seguir...

CAPEX/Receita Líquida (%)









Projeção Caixa 1T21 (R\$MM)

(+) EBITDA 1T20 NTM	472,8
(-) Juros	(119,5)
(-) Working Capital	(1.133,7)
(-) Outras Obrigações	(150)
(-) Amortização de Dívidas	(638)
(+) Novas Dívida (04/20)	240
(+) Valor Contábil da Venda de Ativos	1.588,8
(+) Caixa 1T20	1.049,5
(=) Caixa em 1T21	1.310

Disponibilidade de Caixa (R\$MM)

(+) Caixa em 1T21	1.310
(-) CAPEX Projetado	(585,5)
(+/-) WK Projetado	273,4
(=) Caixa Disponível até 1T2021E	997,9

Premissas – Cenário Base

-  **EBITDA Consolidado** - projetado pela Fitch Ratings com queda de 22% em relação à 2019 (descontando 1T20, e padronizando o resultado para 1T21).
-  **Despesa Financeira** – Taxa média ponderada aplicada sobre o total das dívidas presentes no Passivo Não-Circulante
-  **Quantidade Vendida** - consideramos a venda de 3500 carros nos primeiros 6 meses e um aumento de 15% deste volume posteriormente.
-  **Valor Contábil** - tomou-se como base o preço contábil médio dos ativos no 1T20.
-  **CAPEX Projetado** - referente à renovação de frota obrigatória para o segmento de GTF, já considerados os impactos da pandemia.
-  **WK Projetado** - manteve-se o contas a receber do 1T20 e a linha Fornecedores (Passivo) foi basicamente zerada.

Projeção Caixa 1T21 (R\$ mil)

(+) EBITDA 1T20 NTM
(-) Juros
(-) Working Capital
(-) Outras Obrigações
(-) Amortização de Dívidas
(+) Novas Dívida (04/20)
(+) Valor Contábil da Venda de Ativos
(+) Caixa 1T20
(=) Caixa em 1T21

Disponibilidade de Caixa

(+) Caixa em 1T21
(-) CAPEX Projetado
(-) WK Projetado
(=) Caixa Disponível até 1T2021E

997,9



- > Disponibilidade futura de caixa
- > Alta rotatividade dos ativos
- > Não-renovação da frota durante a pandemia

Assessores – Cenário Base

Projetado pela Fitch Ratings com queda de 19% (descontando 1T20, e considerando o cenário base para 1T21).

A média ponderada aplicada sobre o preço das ações no Passivo Não-Circulante.

Consideramos a venda de 3500 carros com um aumento de 15% deste volume.

Tomamos como base o preço contábil médio.

Consideramos a renovação de frota obrigatória e já considerados os impactos da pandemia.

A diferença entre as contas a receber do 1T20 e a diferença entre as contas a pagar (ativo e passivo) foi basicamente zerada.







Projeção Caixa 1T21 (R\$MM)

(+) EBITDA 1T20 NTM	48,9
(-) Juros	(119,5)
(-) Working Capital	(1.133,7)
(-) Outras Obrigações	(150)
(-) Amortização de Dívidas	(638)
(+) Novas Dívida (04/20)	240
(+) Valor Contábil da Venda de Ativos	929,2
(+) Caixa 1T20	1.049,5
(=) Caixa em 1T21	226,4

Disponibilidade de Caixa (R\$MM)

(+) Caixa em 1T21	226,4
(-) CAPEX Projetado	(585,5)
(+/-) WK Projetado	(96,5)
(=) Necessidade de Caixa até 1T2021E	(455,6)

Premissas – Cenário Pessimista

-  **Seminovos** - considera as vendas 55% menores que 2019 com preço de venda 10% mais baixo, além de parte das despesas serem desconsideradas com as lojas fechadas.
-  **Rent a Car** – impacto significativo no faturamento com a diminuição de 75% das diárias, baseando-se no dado da Fitch de que 45% dos custos são fixos no segmento.
-  **Gestão de Frotas** - queda de 20% da Receita com a integralização dos custos.
-  **Despesa Financeira** – Taxa média ponderada aplicada sobre o total das dívidas presentes no Passivo Não-Circulante
-  **CAPEX Projetado** - referente à renovação de frota obrigatória para o segmento de GTF, já considerados os impactos da pandemia.
-  **WK Projetado** - manteve-se o contas a receber do 1T20 e a linha Fornecedores (Passivo) foi basicamente zerada.

Contrato Concessão de Crédito

mov(da)

Contrato: Cédula de Crédito Bancário

Montante: R\$ 460.000.000,00

Taxa: DI + 5,2%

Amortização: 40% em 2024; 60% em 2025

Covenants: -

Garantias: Ativos Operacionais e Aval da JSL

Ass.: _____



Q&A

1. [Números Operacionais Abril/2020](#)
2. [Especificação dos Custos](#)
3. [Especificação do Capex](#)
4. [Margens RAC](#)
5. [Margens GTF](#)
6. [Benchmark](#)
7. [Setor e Board](#)

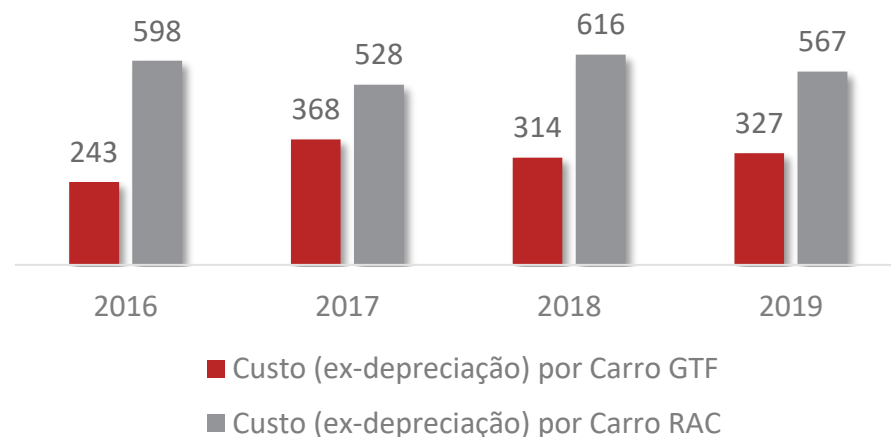
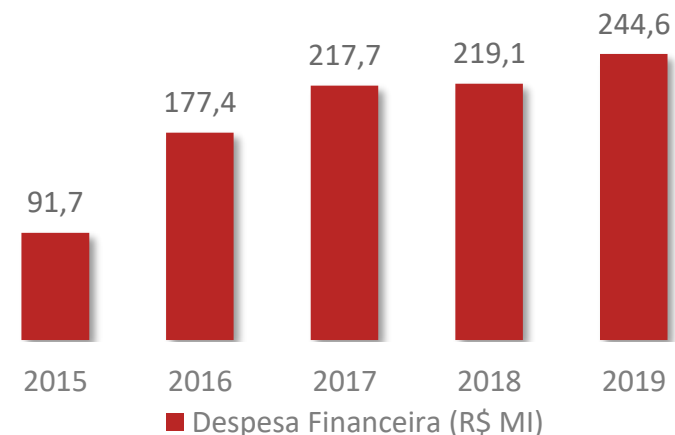
Números Operacionais Abril/2020

RAC	Média Mensal 2T19	Média Mensal 1T20	Abr/20	Var. Abr/20 vs Média 2T19	Var. Abr/20 vs Média 1T20
Número de Diárias (em milhares)	1.248	1.473	1.084	-13,1%	-26,4%
GTF	Média Mensal 2T19	Média Mensal 1T20	Abr/20	Var. Abr/20 vs Média 2T19	Var. Abr/20 vs Média 1T20
Número de Diárias (em milhares)	849	1.048	1.022	20,4%	-2,5%
SEMINOVOS	Média Mensal 2T19	Média Mensal 1T20	Abr/20	Var. Abr/20 vs Média 2T19	Var. Abr/20 vs Média 1T20
Número de Carros Vendidos	5.355	4.709	3.501	-34,6%	-25,7%
RAC	4.731	4.132	3.183	-32,7%	-23,0%
GTF	625	577	318	-49,1%	-44,9%

Receita Líquida Não Auditada (em R\$ milhões)	Média Mensal 1T20	Var. Abr/20 vs. Média 1T20
Serviços (RAC+GTF)	150,7	~-35%
Seminovos	186,4	~-27%

Especificação dos Custos

Gastos por Natureza (detalhamento)	2018	2019
Custo de venda de ativos utilizados nas locações e prestação de serviços	-	-
Despesas com pessoal	1.292.797	-2.137.145
Depreciações e amortizações	-245.548	-308.982
Perdas esperadas do contas a receber	-102.011	-275.005
Comunicação e publicidade	1.351	-23.308
Manutenção predial, água, energia e telefonia	-47.400	-50.447
Gastos e manutenções com veículos	-27.586	-25.585
Crédito de PIS COFINS sobre insumos	-267.121	-477.939
Custos na venda de veículos avariados (i)	114.431	177.400
Serviços contratados de terceiros	-74.410	-43.254
Aluguel de imóveis	-110.111	-158.382
Outras receitas (despesas)	-87.587	-40.097
	-20.083	-5.112

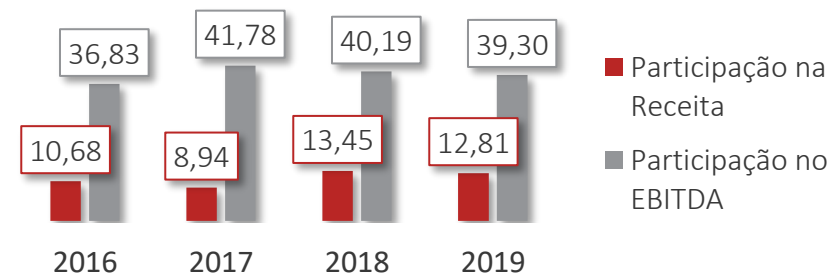
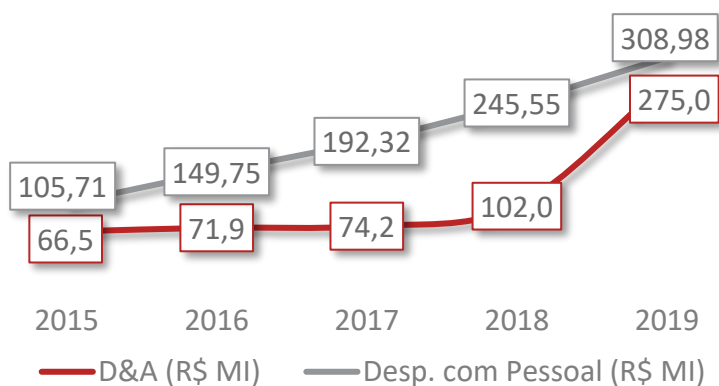
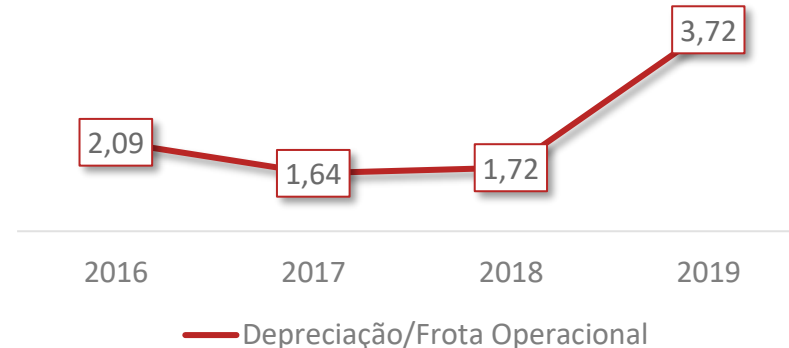
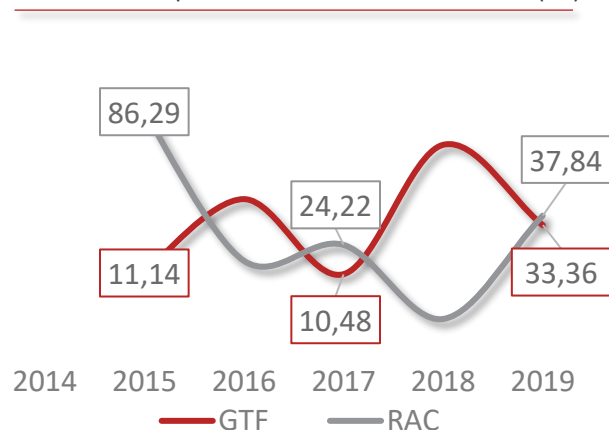


Preço dos Carros

	Movida		Localiza		Unidas	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
2016	37,73	32,34	37,41	31,23	36,10	28,40
2017	38,08	36,68	40,39	35,38	43,50	31,40
2018	41,54	37,83	42,16	37,86	42,90	33,20
2019	45,90	38,79	45,96	39,48	47,68	38,92

Especificação dos Custos

Carros comprados rel. ano anterior (%)



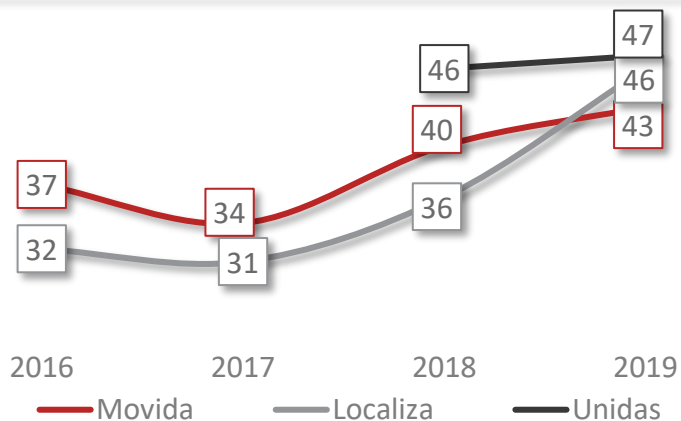
Especificação do CAPEX

CAPEX (R\$ milhões)	2016	2017	2018	2019
Número de Carros Comprados	45.114,0	54.999,0	56.127,0	76.724,0
RAC	37.522,0	46.611,0	41.795,0	57.611,0
Variação	16,79%	24,22%	-10,33%	37,84%
GTF	7.592,0	8.388,0	14.332,0	19.113,0
Variação	45,52%	10,48%	70,86%	33,36%
Preço Médio Carro Comprado (R\$)	37.727	37.995	38.008	38.008
RAC	151.183,3	151.389,3	164.133,8	186.317,9
GTF	152.540,1	161.771,3	173.594,6	178.871,9

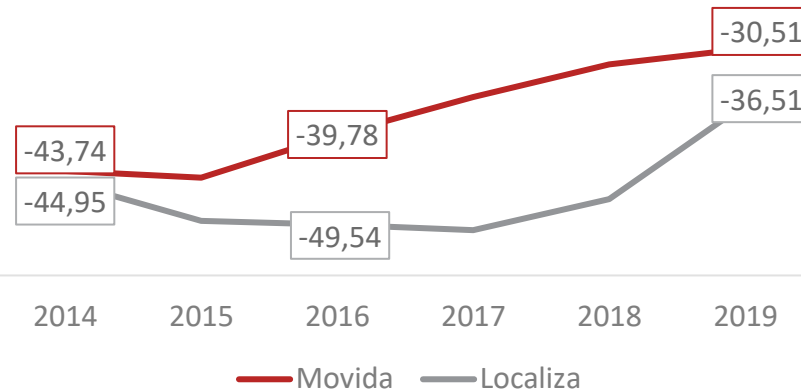
CAPEX (R\$ milhões)	2016	2017	2018	2019
RAC				
Frota	1.425,2	1.742,4	1.715,7	2.680,2
Renovação	806,0	1.499,3	1.456,7	2.290,3
Expansão	619,3	243,1	259,0	389,9
Lojas	22,5	3,6	12,8	16,6
Novas	9,9	0,4	2,8	2,2
Antigas	12,6	3,2	10,1	14,4
Outros	9,4	10,3	38,1	96,5
TOTAL	1.457,1	1.756,3	1.766,6	2.793,3
GTF				
Frota	282,6	332,0	614,4	835,8
Renovação	77,8	68,3	183,0	90,5
Expansão	204,8	263,7	431,4	745,3
Outros	0,3	0,9	0,1	0,2
TOTAL	282,9	332,9	614,5	836,0
CAPEX TOTAL (RAC+GTF)	1.740,0	2.089,2	2.381,1	3.629,3
CAPEX LÍQUIDO TOTAL (RAC+GTF)	701,2	636,8	1.026,8	1.409,9

Margens RAC

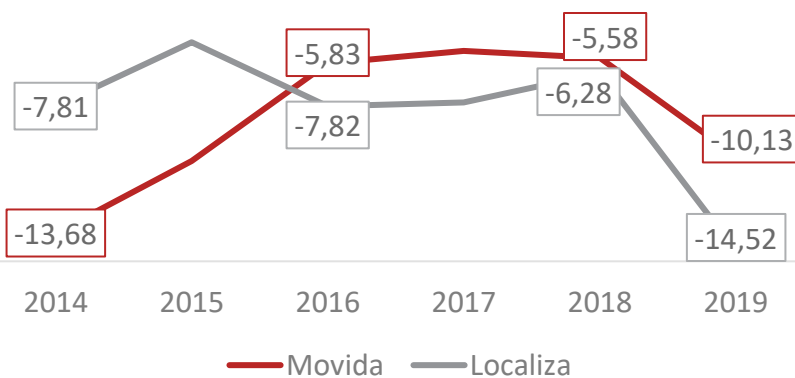
Margem EBITDA RAC (%)



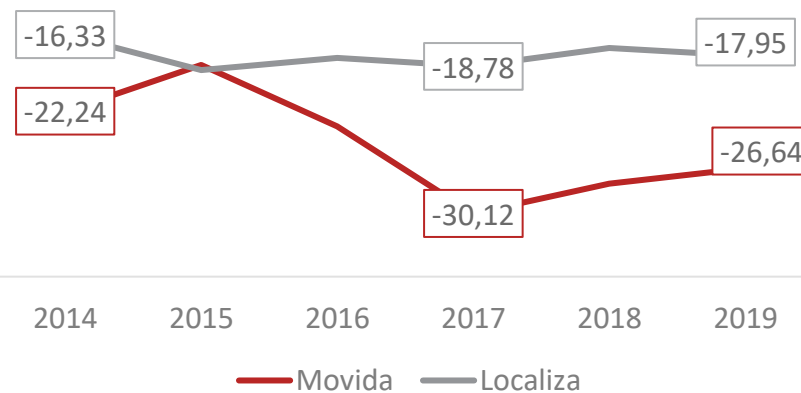
Margem Gestão RAC (%)



Margem Depreciação RAC (%)

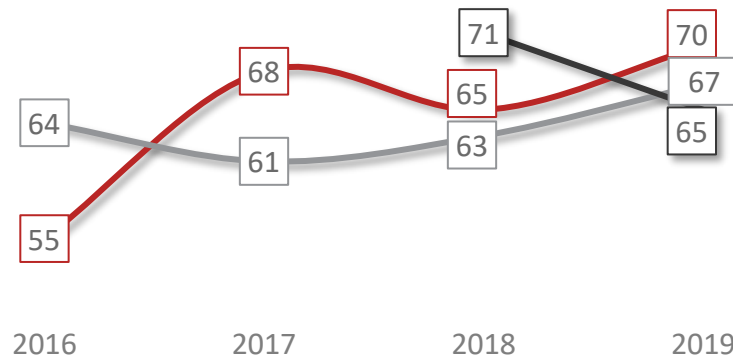


Margem SG&A RAC (%)

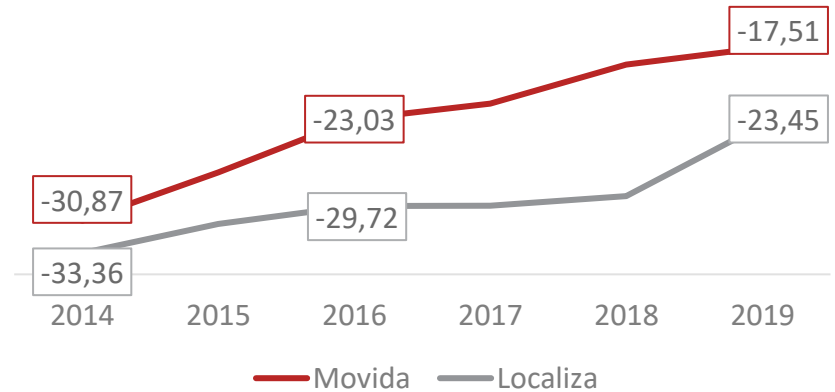


Margens GTF

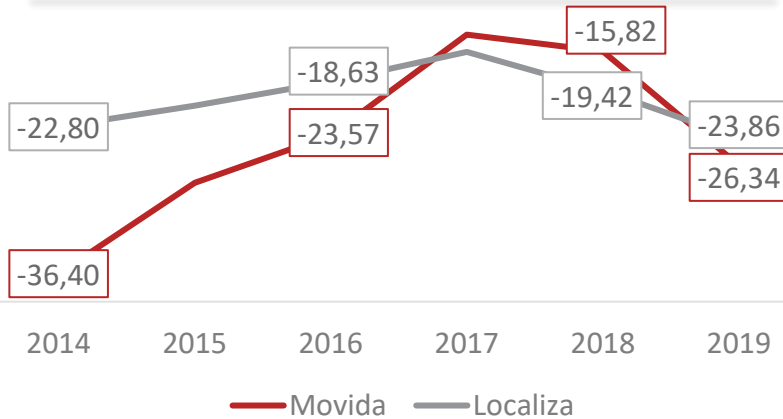
Margem EBITDA GTF (%)



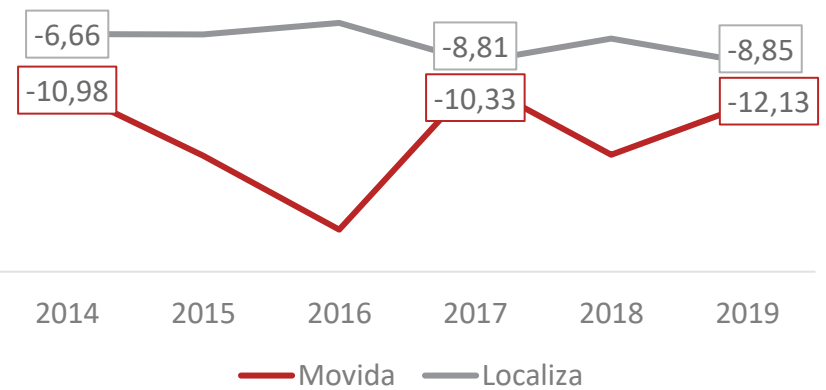
Margem Gestão GTF (%)



Margem Depreciação GTF (%)

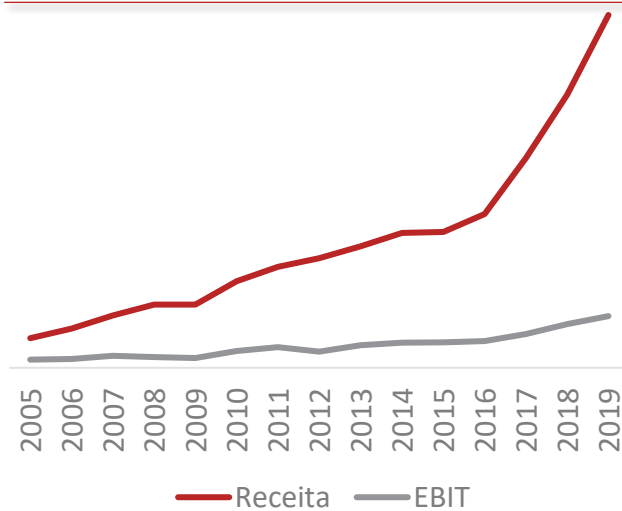


Margem SG&A GTF (%)

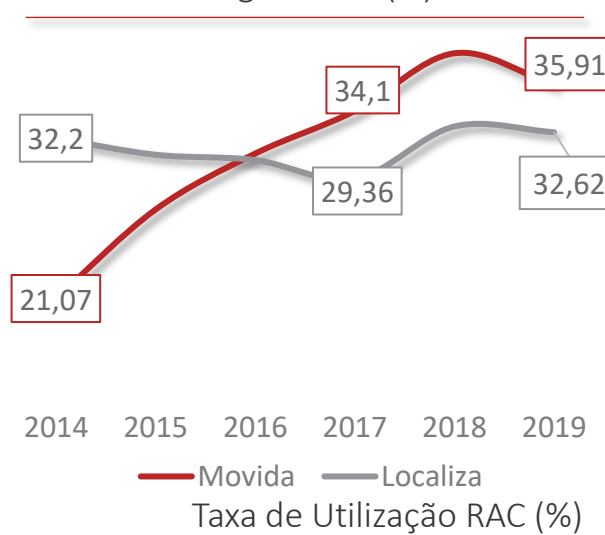


Benchmark

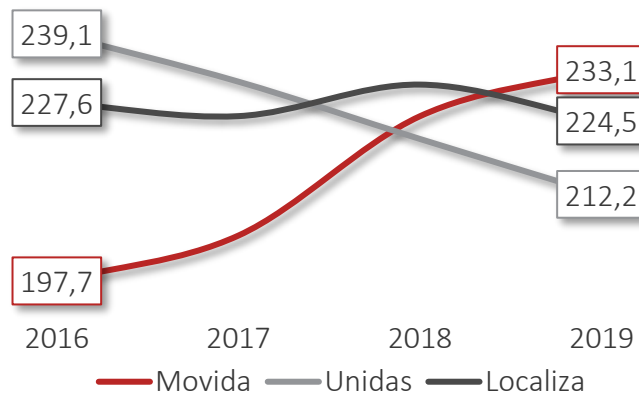
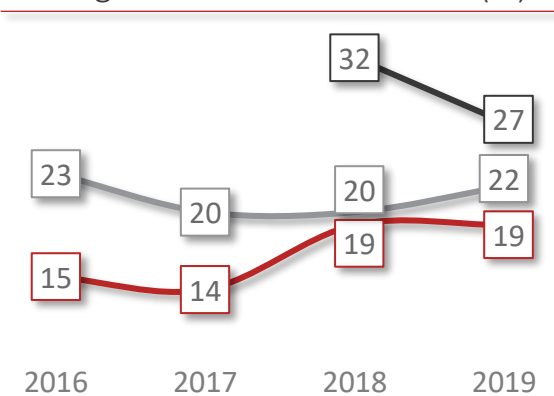
Localiza



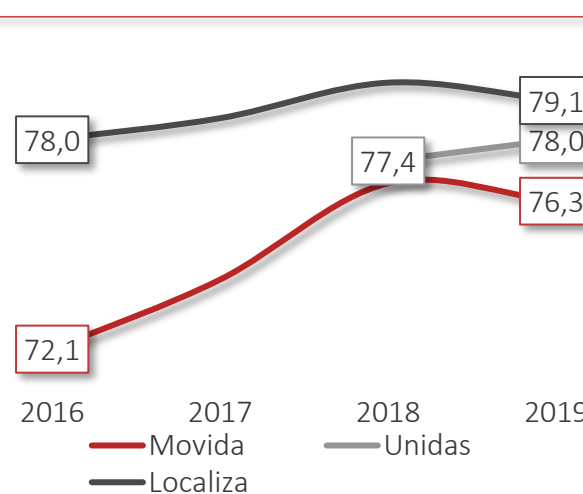
Margem EBIT (%)



Margem EBITDA Consolidado (%)

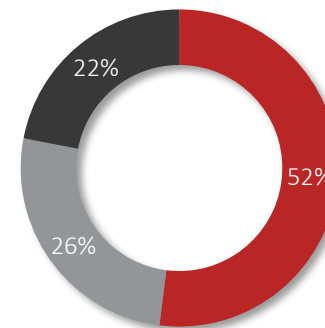
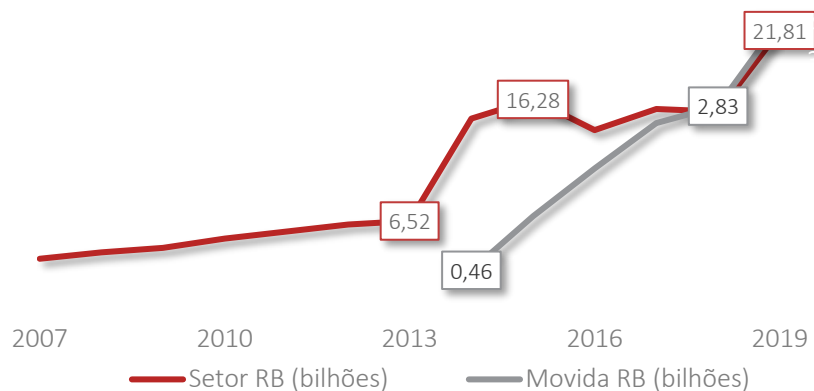


Taxa de Utilização RAC (%)



unidas aluguel de carros	R\$ 73,15
unidas frotas	R\$ 53,08
movida rent a car	R\$ 74,34
movida frotas	R\$ 43,13
Localiza Aluguel de Carros	R\$ 71,57
Localiza Gestão de Frotas	R\$ 54,43

Setor e Board



■ Terceirização ■ Lazer ■ Negócios

