



# Material de Suporte

Fairness Opinion preparada pelo Itaú BBA

CONFIDENCIAL | 25 de Junho de 2021

# Aviso Legal

Este material foi preparado somente para uso e benefício do conselho de administração da Movida. Ao ter acesso a este material os membros do conselho de administração da Movida confirmam que leram as informações abaixo e obrigam-se a cumprir todo o abaixo disposto:

O Banco Itaú BBA S.A. ("Itaú BBA") foi contratado pela Movida Participações S.A. ("Movida" ou "Companhia") para opinar, do ponto de vista estritamente econômico-financeiro, sobre os termos da reorganização societária da proposta enviada ao conselho de administração da Movida ("Fairness Opinion" e "Transação", respectivamente) envolvendo CS Brasil Participações e Locações S.A. ("CS Participações" ou "Contraparte").

Este material é restrito à avaliação da justeza, do ponto de vista financeiro, da proposta apresentada pela SIMPAR à Movida, conforme metodologias abaixo descritas, sendo certo que o Itaú BBA não realizou qualquer avaliação relacionada a qualquer operação ou reestruturação societária, anterior ou posterior à Transação, e que o trabalho desenvolvido no âmbito deste material não tem o escopo de uma auditoria tendo tomado como corretas, verdadeiras, completas e suficientes as informações apresentadas pela Companhia e demais informações públicas disponíveis. Adicionalmente, ressaltamos que as descrições da Transação acima e aquelas contidas no presente material não buscam reproduzir todos os detalhes da Transação que constam dos documentos da Transação, sendo certo que não tivemos acesso a todos eles, devendo os interessados, caso tenham quaisquer dúvidas em relação à Transação, diligenciar na obtenção de tais documentos e/ou questionar os responsáveis da Companhia.

Este material foi preparado somente para uso e benefício do conselho de administração da Movida, no âmbito da Transação, não devendo ser utilizado em qualquer outro contexto ou tomado por base por qualquer pessoa a quem este material não esteja expressamente dirigido, conforme referido acima, ou para outros propósitos que não os aqui descritos. Este material, incluindo suas análises e conclusões, não constituem uma recomendação ou indicação de como proceder em relação a qualquer decisão. Quaisquer decisões que forem tomadas pela Movida, seus administradores e acionistas são de suas únicas e exclusivas responsabilidades, em função da própria análise dos riscos e benefícios envolvidos na Transação, ficando assim o Itaú BBA isento, de forma irrevogável e irretirável, de qualquer responsabilidade em relação às decisões tomadas com base neste material.

Ao elaborar nossa opinião, nós, entre outras coisas, (i) revisamos certas informações financeiras e comerciais fornecidas pela Companhia e pela Contraparte relativas à Transação, (ii) revisamos certas demonstrações financeiras auditadas e determinados dados financeiros e operacionais, incluindo projeções financeiras da Companhia e da Contraparte, que foram fornecidas e discutidas com o time de gestão da Companhia e da Contraparte, (iii) realizamos discussões com a gestão da Companhia e da Contraparte em relação às operações atuais, passadas e projetadas, bem como sobre as características da Transação, (iv) consideramos outros fatores e informações e realizamos análises mais aprofundadas que consideramos adequadas, (v) comparamos o desempenho financeiro e operacional da Companhia e da Contraparte com informações públicas disponíveis relacionadas a empresas comparáveis que consideramos relevantes, (vi) realizamos certas análises financeiras internas e projeções elaboradas pela Companhia e pela Contraparte. Também levamos em conta outras informações, incluindo informações econômicas e de mercado, estudos financeiros, análise, pesquisa e dados financeiros que acreditamos ser relevantes.

No âmbito de nosso trabalho, assumimos que as Informações e premissas prestadas ou validadas pela Companhia para realização de nossos trabalhos são verdadeiras, precisas, suficientes e completas e que nenhuma outra informação que pudesse ser relevante no âmbito dos nossos trabalhos deixou de nos ser disponibilizada. Não prestamos, nem prestaremos, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia com relação a qualquer Informação utilizada para elaboração desse material. O Itaú BBA não realizou qualquer verificação independente com relação às Informações e não pode atestar sua precisão, correção, suficiência e completude, sendo certo que a Companhia assume integral e exclusiva responsabilidade pelas Informações prestadas. Caso qualquer das premissas fornecidas ou validadas pela Companhia não se verifique ou se, de qualquer forma, as Informações se provem incorretas, incompletas, imprecisas ou insuficientes, as conclusões podem se alterar de forma substancial. Com relação à parcela das Informações que dizem respeito ao futuro, assumimos, conforme recomendação da Companhia, que tais Informações refletem as melhores estimativas dos administradores da Companhia atualmente disponíveis com relação ao futuro desempenho da Movida e da CS Participações.

Com relação às projeções financeiras e às questões sensíveis relacionadas ao desempenho futuro da Contraparte e da Companhia, que nos foram fornecidas pela administração da Contraparte e da Companhia, respectivamente, assumimos que tais previsões foram preparadas de boa-fé, de forma razoável e precisa, a fim de refletir as melhores estimativas ou julgamentos da Contraparte e da administração da Companhia no que diz respeito à Contraparte e à Companhia. O desempenho financeiro futuro e o impacto potencial que certas questões sensíveis capazes de afetar seu desempenho financeiro podem ter sobre tais projeções. A gestão da Companhia está de acordo com todas as projeções financeiras da Contraparte, que foram fornecidas pela gestão da Contraparte.

Adicionalmente, no âmbito do nosso trabalho, não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das Informações ou de verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) da Companhia e não nos foi entregue nenhuma avaliação a esse respeito. Nesse sentido, no que se refere aos passivos e contingências da Movida e da CS Participações, vale esclarecer que consideramos apenas os valores devidamente provisionados nas demonstrações financeiras das Companhias, sendo certo que não consideramos a possibilidade de sua eventual incorreção ou insuficiência, nem tampouco os potenciais efeitos de quaisquer ações judiciais e/ou processos administrativos (de natureza civil, ambiental, criminal, fiscal, trabalhista, previdenciária etc.), ainda que desconhecidos ou não declarados, em curso ou ameaçados, no valor dos ativos e/ou ações de emissão da Movida e da CS Participações. Também não nos foi solicitado conduzir (e não conduzimos) qualquer tipo de auditoria (due diligence) na Movida ou na CS Participações ou inspeção física das propriedades ou instalações da Movida ou da CS Participações. Além disso, não avaliamos a solvência ou valor justo da Movida e da CS Participações considerando as leis relativas à falência, insolvência ou questões similares.

Não assumimos, tampouco, qualquer responsabilidade em relação a questões (i) de verificação de regularidades dos negócios e contratos firmados pelas Companhias; (ii) advindas do relacionamento das Companhias com quaisquer terceiros, incluindo condições econômico-financeiras de quaisquer negócios ou contratos assinados ou qualquer outra forma de relação econômica entre as Companhias e tais terceiros, passadas ou futuras; e (iii) relativas a manutenção das condições atuais dos negócios ou contratos existentes firmados pelas Companhias e quaisquer terceiros. Ressaltamos que as conclusões deste material consideram a plena regularidade, validade e perpetuidade de contratos firmados pelas Companhias com terceiros e seus respectivos fluxos financeiros, sendo certo que tais contratos são materiais para as Companhias. Caso tais contratos ou negócios sejam discutidos, descontinuados, rescindidos e/ou se de qualquer forma deixarem de gerar resultados para as Companhias, total ou parcialmente, as conclusões aqui descritas poderão ser, e provavelmente serão, materialmente diferentes dos resultados efetivos atingidos pelas Companhias. Entendemos que a Movida obteve auxílio jurídico para confirmar a validade, eficácia e legalidade de tais contratos e realizaram auditoria, incluindo-se due diligence com sociedades específicas para tais confirmações, com o que não nos responsabilizamos.

A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes bem como aplicação de tais métodos para circunstâncias particulares e, portanto, a análise de que trata este material não deve ser objeto de uma análise parcial. Para chegar às conclusões apresentadas neste material, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores por nós considerados. Chegamos a uma conclusão final com base nos resultados da análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a qualquer dos fatores ou métodos de nossa análise tomados isoladamente. Desse modo, acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões

## Aviso Legal (Cont.)

Este material indica somente uma estimativa, a nosso critério, de valor derivado da aplicação da metodologias de avaliação, dentre elas, fluxo de caixa descontado, avaliação por analistas de mercado, preço das ações da Movida e múltiplos de empresas comparáveis, conforme o caso, metodologias essas amplamente utilizadas em avaliações financeiras de sociedades e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da Transação ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à Transação. Não expressamos qualquer opinião a respeito de qual será (ou deverá ser) o valor a ser efetivamente pago pelas ações da Movida ou o valor pelos quais as ações das Companhias poderão ser negociadas a qualquer tempo. Adicionalmente, este material não é e não deve ser utilizado como (i) uma recomendação de investimento ou consultoria financeira relativa a quaisquer aspectos da Transação; ou (ii) uma opinião sobre o valor de emissão de novas ações da Companhia, a qualquer tempo. Ainda, este material não trata dos méritos estratégicos e comerciais da Transação, nem trata da eventual decisão estratégica e comercial da Movida ou de seus respectivos acionistas e administradores de realizarem a Transação. Os resultados apresentados neste material referem-se exclusivamente à Transação e destinam-se exclusivamente ao conselho de administração da Companhia e não se aplicam a qualquer outra decisão ou operação, presente ou futura, relativa à Companhia, ao grupo econômico do qual fazem parte ou ao setor em que atuam. O presente material não constitui um julgamento, opinião ou recomendação à Companhia, seus administradores, acionistas ou qualquer terceiro em relação à conveniência e oportunidade da Transação, como também não se destina a embasar qualquer decisão de investimento.

Receberemos uma comissão de R\$2.800.000,00 (dois milhões e oitocentos mil reais) a título de remuneração pela emissão dessa Fairness Opinion. A Companhia é responsável por nos reembolsar em caso de quaisquer perdas ou danos decorrentes do uso deste Parecer. O Itaú BBA também atua nos relacionamentos com Movida e CS Participações descritos na Fairness Opinion. O Itaú BBA entende que não tem interesse, direto ou indireto, nas Companhias ou na Transação que não o recebimento dos seus honorários conforme acima descritos, e que não possui conhecimento de nenhuma circunstância que possa caracterizar conflito de interesses à sua atuação na preparação deste material. Não houve qualquer direcionamento, limitação ou dificuldade imposta a nós pelos administradores da Companhia, e nem houve a prática de quaisquer atos pelos mesmos que tenham, de qualquer forma, comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento, de nossa parte, de informações ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das nossas conclusões expressadas neste material. Demos ao conselho de administração da Companhia a possibilidade de supervisionar e participar de todas as etapas da elaboração do presente material.

Adicionalmente a Companhia e/ou a CS Participações atualmente contratam e podem vir a contratar junto a sociedades integrantes do conglomerado Itaú serviços bancários dentre os quais investimentos ou quaisquer outras operações financeiras necessárias à condução das atividades da Companhia e da CS Participações, podendo ser, conforme o caso, remunerados por tais serviços, em termos e condições de mercado. Além disso, no curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia, da CS Participações e/ou de suas respectivas afiliadas.

Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de Investment banking, serviços bancários e financeiros em geral e outros serviços financeiros para a Companhia e para CS Participações, pelos quais fomos remunerados, e poderemos no futuro prestar tais serviços para a Companhia e para a CS Participações e suas afiliadas. Nós e demais sociedades integrantes do nosso conglomerado econômico prestamos uma variedade de serviços financeiros e outros relacionados a valores mobiliários, corretagem e Investment banking. No curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia, da CS Participações e/ou de suas afiliadas e de quaisquer outras empresas que estejam envolvidas na Transação, bem como fornecer serviços de Investment banking e outros serviços financeiros para tais empresas, seus controladores ou controladas. Os profissionais dos departamentos de análise de valores mobiliários (research) e de outras divisões do Grupo Itaú Unibanco, incluindo o Itaú BBA, podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Relatório de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas considerando que tais análises e relatórios são realizadas por analistas independentes sem qualquer ligação ou comunicação com os profissionais que atuaram na elaboração deste Relatório de Avaliação. Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de Investment banking. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o Investment banking e demais áreas e departamentos do Itaú BBA e demais empresas do Grupo Itaú Unibanco, incluindo, mas não se limitando, ao asset management, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

Nossa opinião é necessariamente baseada em informações que nos foram disponibilizadas até a Data Base e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas até essa data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste material, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar nossa opinião, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior à Data Base ou por qualquer outra razão. Nossas análises não distinguem quaisquer classes ou espécies de ações representativas do capital social da Movida e não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias que não as fornecidas pela Companhia, valor incremental e/ou custos, caso existam, a partir da conclusão da Transação, caso efetivada, ou de qualquer outra operação.

Nossa opinião está limitada à equidade da Proposição proposta, do ponto de vista financeiro, a partir da presente data. Não analisamos a Transação de um ponto de vista legal, regulatório ou qualquer outro ponto de vista e, portanto, não somos responsáveis (seja por força de um acordo, disposições de responsabilidade civil ou de outra forma) por tal análise, incluindo riscos reputacionais assumidos pela Companhia em relação à Transação. Você também notará que não somos uma empresa de contabilidade e não prestamos serviços contábeis ou de auditoria em relação a esta Transação. Além disso, não estamos prestando qualquer assessoria e/ou serviço relacionado a due diligence, legal, regulatório, crédito, imposto, contábil ou outros aspectos não financeiros da Transação. Ao elaborar nossa opinião, não levamos em conta (i) os efeitos fiscais decorrentes da Transação; (ii) o impacto de quaisquer comissões ou despesas que possam resultar do fechamento da Transação.

Este material não é um laudo de avaliação e não deve ser utilizado para justificar eventual preço de emissão de novas ações da Companhia e/ou da CS Participações nem tampouco para atendimento de quaisquer requisitos legais ou regulamentares aplicáveis à Companhia, à Transação ou aos eventos societários a ela relacionados, incluindo-se, mas sem limitação, aos artigos 4º, 8º, 45, 227, 256 e 264 da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), à regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, da Securities and Exchange Commission, ou da Financial Industry Regulatory Authority. Adicionalmente, este material não poderá ser utilizado para nenhum outro fim que não a Transação, não devendo ser utilizado pelo conselho de administração da Companhia em qualquer outro contexto. Nota-se, ainda, que não somos uma firma de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a esta Transação. Ao prepararmos este material, nós não levamos em conta (i) os efeitos tributários oriundos da Transação, (ii) o impacto de quaisquer comissões e despesas que possam resultar da consumação da Transação, e (iii) o impacto contábil futuro oriundo da Transação. Adicionalmente, não prestamos serviços legais, tributários, fiscais ou regulatórios em relação a este material e/ou à Transação. Os cálculos financeiros contidos neste material podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

O presente material é propriedade intelectual do Itaú BBA.

A versão original do presente material é a presente produzida em português, que poderá, desde que observadas as obrigações de confidencialidade a que a Companhia está sujeita e demais obrigações constantes deste material, ter livre tradução para o inglês, sendo certo que caso haja qualquer divergência entre a versão em português e a versão traduzida para o inglês, esta versão original em português deverá prevalecer.

O presente material está sujeito as leis brasileiras e quaisquer discussões sobre o mesmo deverão ser realizadas no foro da capital do Estado de São Paulo.

Banco Itaú BBA S.A.

# Sumário

---

1

Visão Geral  
da Potencial  
Transação

2

Resumo das  
Metodologias  
Utilizadas

3

Visão Geral e  
Avaliação  
da CS Participações

4

Visão Geral e  
Avaliação  
da Movida

5

Sumário dos  
Resultados

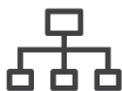


# SEÇÃO 1

## Visão Geral da Potencial Transação

## Visão Geral da Potencial Transação

SIMPAR submeteu uma proposta de reorganização societária (respectivamente, “Reorganização” e “Proposta”) ao Conselho de Administração da Movida envolvendo a CS Brasil Participações e Locações S.A (“CS Participações”) e a Movida Participações S.A. (“Movida”)



### Contexto e Estrutura da Potencial Transação

- A Reorganização pretendida consiste na incorporação das ações de emissão da CS Participações pela Movida a qual, uma vez implementada, resultará na transformação da CS Participações em uma subsidiária integral da Movida. A CS Participações, por sua vez, terá passado por uma reorganização prévia e, no momento da incorporação de ações, terá a CS Brasil Frotas Ltda. (“CS Frotas”) como sua única subsidiária integral, um negócio que foca em GTF de Leves sem mão de obra.
- Segundo os termos propostos, a relação de troca da incorporação de ações será de 0,1734289283 ações ordinárias de emissão da Movida para cada 1 ação da CS Participações a ser incorporada pela Movida.
- Dessa maneira, levando em consideração que, imediatamente antes da Reorganização, a Movida terá 298.921.014 ações ordinárias emitidas e a CS Participações terá 365.458.477 ações ordinárias emitidas, serão, em decorrência da Reorganização, emitidas em favor da SIMPAR 63.381.072 novas ações da Movida – o que elevará a participação atual da SIMPAR dos atuais 55,11% para cerca de 62,96% do capital social total da Movida<sup>1</sup>.



### Governança da Potencial Transação

- A SIMPAR, na qualidade de acionista controladora da Movida, informou que a decisão sobre a aprovação da potencial operação, caso venha a ser proposta após a apreciação dos conselheiros independentes da Movida, será delegada aos acionistas minoritários da Movida para sua decisão final.

Fonte: Companhia e Fato Relevante da SIMPAR

[1] Levando em conta que, na data da Proposta, a Movida detém 789.696 ações em tesouraria e que esse número não será alterado até a data da Assembleia, a participação atual da SIMPAR no capital social ex-tesouraria da Movida é de 55,26% e será elevado para 63,10% após a Reorganização

## Visão Geral da Potencial Transação (Cont.)



**Racional  
Estratégico Conforme  
Divulgado pela SIMPAR  
ao Mercado**

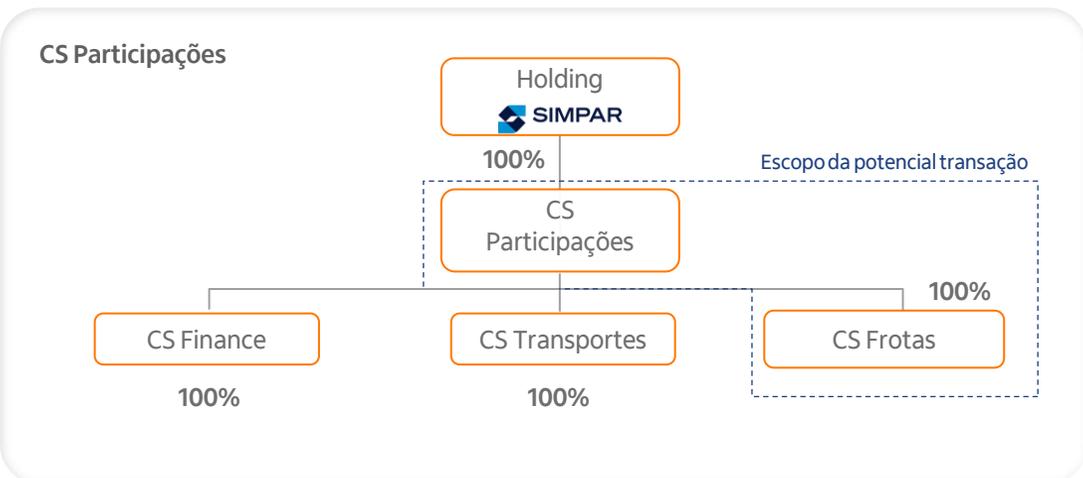
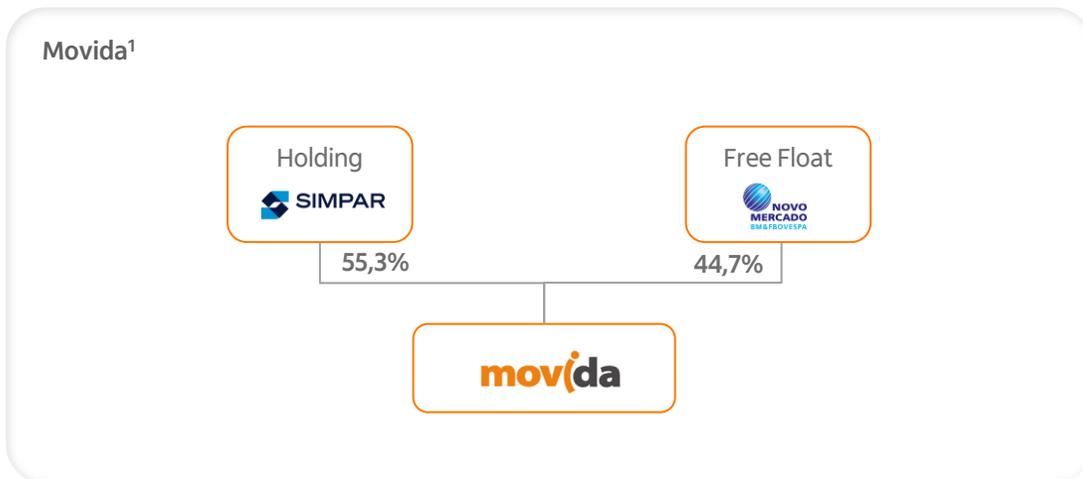
A SIMPAR entende que a Reorganização está em linha com a agenda de crescimento e geração de valor aos seus acionistas diretos e de suas controladas, oferecendo também diversas sinergias operacionais e financeiras, entre elas:

- Maior rentabilidade na revenda de veículos, utilizando dos canais de vendas de seminovos da Movida para a desmobilização de ativos relacionados aos contratos da CS Frotas;
- Maior previsibilidade de receita devido ao incremento da proporção de contratos de longo prazo de GTF Leves;
- Maior flexibilidade de alocação de frota, permitindo menor tempo de implementação e consequentemente maior competitividade em licitações e flexibilidade comercial perante fornecedores;
- Diluição de gastos fixos;
- Melhora geral do perfil de crédito da companhia combinada em função de maior previsibilidade de receitas e incremento de tamanho; e
- Aumento do poder de barganha junto à fornecedores.

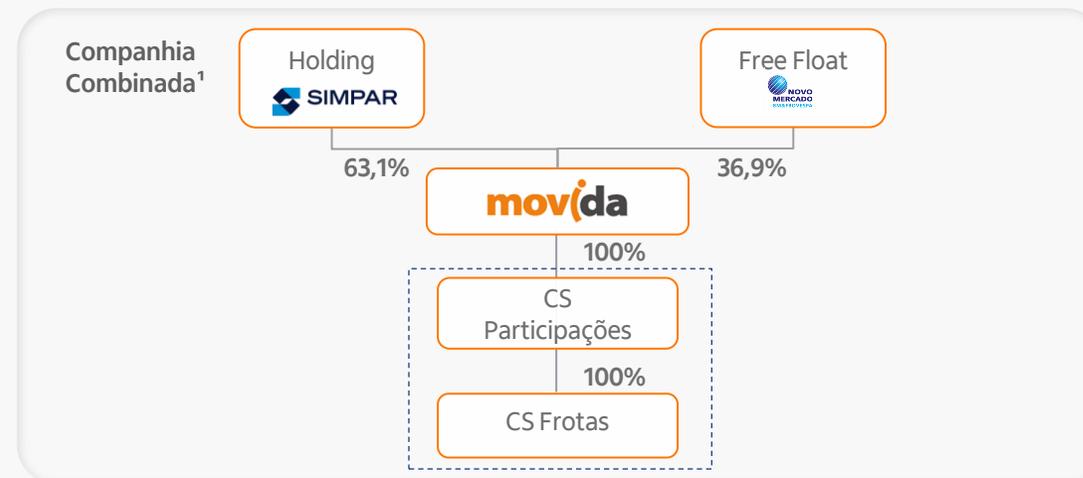
Além dos pontos acima, em 30 de novembro de 2016, a JSL S.A. (“JSL”), que então atuava como holding do Grupo SIMPAR, e a Movida celebraram o instrumento do Acordo Comercial e Outras Avenças por meio do qual a Movida obrigou-se a não concorrer com a JSL ou suas então controladas, por prazo indeterminado, dentre outras, na atividade de locação de veículos ao setor público (“Acordo Comercial”). Dessa maneira, a Movida está atualmente impedida de competir com a CS Frotas e não pode fazer investimentos e contratos no setor de locação de veículos automotores leves sem condutores (“GTF Leves”) para clientes do setor público e sociedades de economia mista. Dessa maneira, a Reorganização, mais do que uma combinação de negócios entre a Movida e a CS Participações, representa o oferecimento à Movida da exclusividade para atuar no mercado de GTF Leves para clientes públicos, a qual é atualmente explorada pela CS Frotas no âmbito do Grupo SIMPAR. Assim, a Movida, se implementada a Reorganização, passaria a ser o veículo exclusivo da SIMPAR para investimentos no setor.

# Estrutura da Potencial Transação Proposta pela SIMPAR

## Pré-potencial transação



## (i) Reorganização da CS Participações e (ii) Incorporação na Movida



Fonte: Companhia e Fato Relevante da SIMPAR  
[1] Considera número de ações ex-tesouraria

## SEÇÃO 2

Resumo das Metodologias  
Analisadas

# Metodologias de Avaliação Utilizadas para as Análises

Para a análise financeira das duas companhias foram utilizadas múltiplas metodologias de avaliação

Metodologias utilizadas na Avaliação

**movida**

CS Participações

**A**

DCF

- FCFE ("free cash flow to equity"), com taxa de desconto ("Ke") calculada pelo método CAPM ("Capital Asset Pricing Model")
- Desconto do fluxo de caixa projetado de cada empresa, com base nas projeções financeiras da Movida fornecidas pela Movida e da CS Participações fornecidas pela SIMPAR, diligenciadas e validadas pela Movida
- Considera valores projetados em termos nominais. Projeções financeiras da CS Participações são proforma considerando a reorganização



**B**

Benchmark de Mercado

- Avaliação com base na média dos múltiplos de negociação de empresas comparáveis de capital aberto
- Os múltiplos são baseados em métricas financeiras de EBIT e Lucro Líquido
- Visão dos investidores de mercado de capitais sobre preço justo das comparáveis



**C**

Analistas de Research

- Considera o preço alvo dos Analistas de *Research* que realizam a cobertura do papel e atualizaram recentemente os seus modelos financeiros
- Metodologia aplicada apenas na avaliação da Movida por ser uma empresa de capital aberto com cobertura relevante por analistas de research de mercado



**D**

Preço das Ações

- Avaliação com base nos preços de negociação das ações em um certo dia ou período no tempo
- Foram utilizados o preço de fechamento mínimo e máximo e VWAP = Volume Financeiro Negociado / Quantidade de Ações Negociadas
- Metodologia aplicada apenas na avaliação da Movida por ser uma empresa de capital aberto com ações em circulação



## SEÇÃO 3

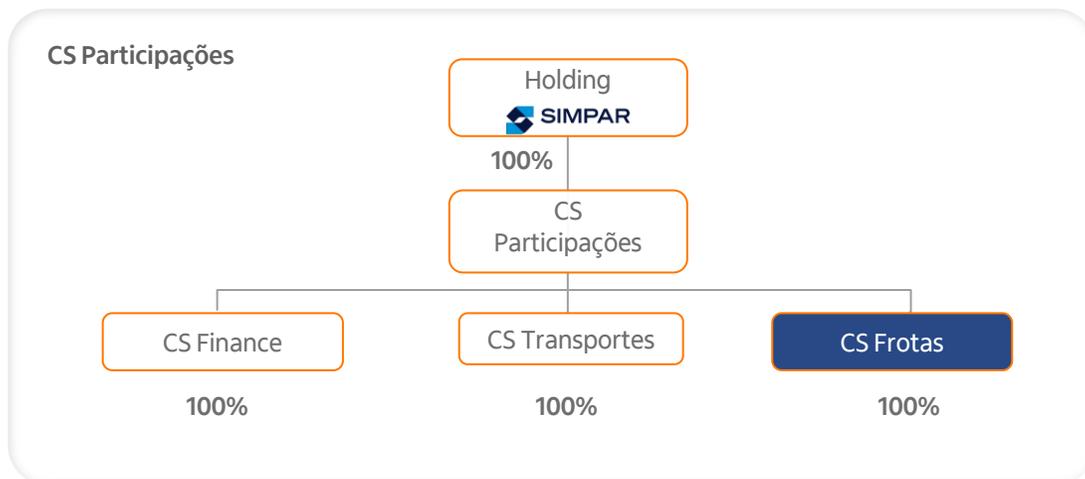
### Visão Geral e Avaliação da CS Participações

# Visão Geral da CS Frotas, a Subsidiária Operacional da CS Participações

## Visão Geral

- A CS Frotas atua na locação de veículos leves, ou GTF Leves, para **clientes do setor público ou sociedades de economia mista** e apresentou no final do período de 2020 uma frota total operacional de 15,5 mil veículos
- A companhia tem apresentado posição de destaque no segmento, principalmente com as **licitações eletrônicas**, que representaram **91% do total das licitações**
- **Maior parte (41%)** da sua frota está alocada em empresas do setor de **público que fornecem serviços de energia e saneamento**

## Presença Geográfica



## Destaques Financeiros e Operacionais em 2020<sup>1</sup>

**R\$382 mm**

Receita Líquida Total

**R\$ 294 mm**

Receita Líquida de Locação

**R\$ 212 mm**

EBITDA

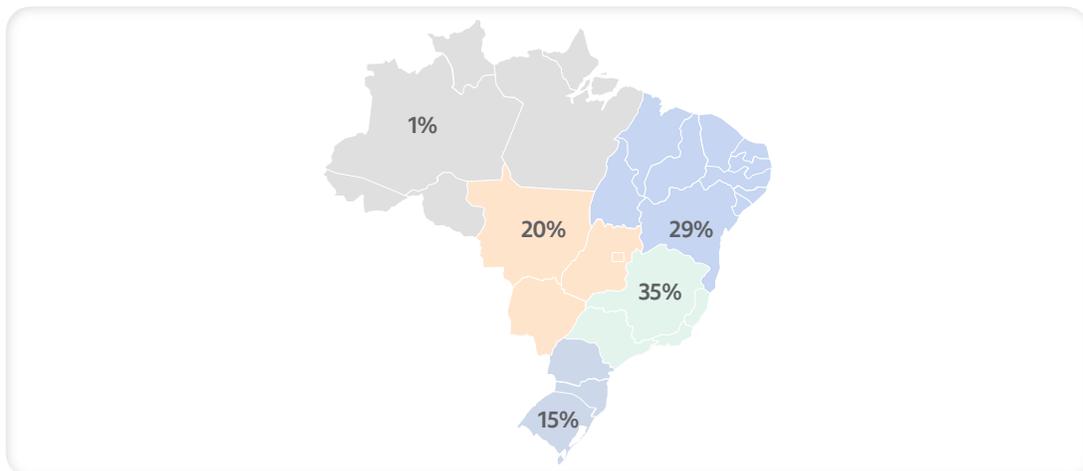
**72,2%**

Margem EBITDA sobre receita líquida de serviços

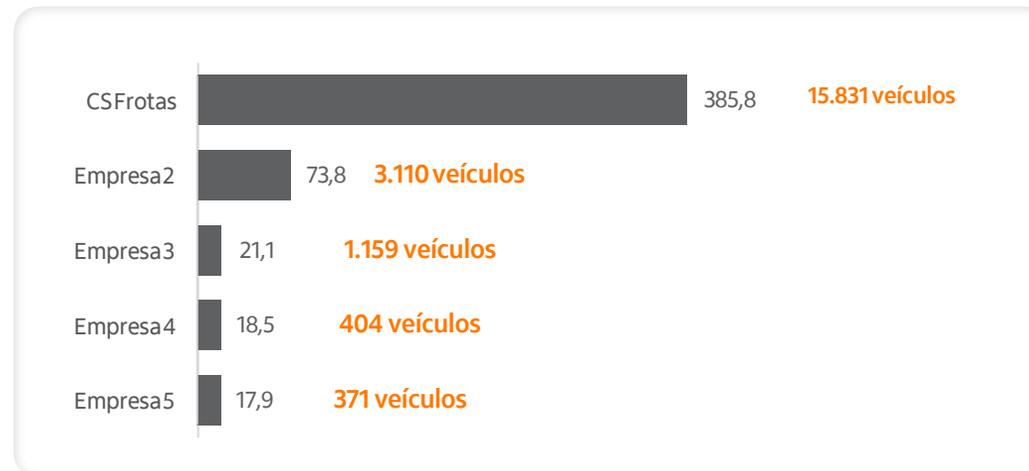
# CS Frotas: Performance Histórica das Licitações

## Capacidade e histórico de originação de novos contratos pela CS Frotas

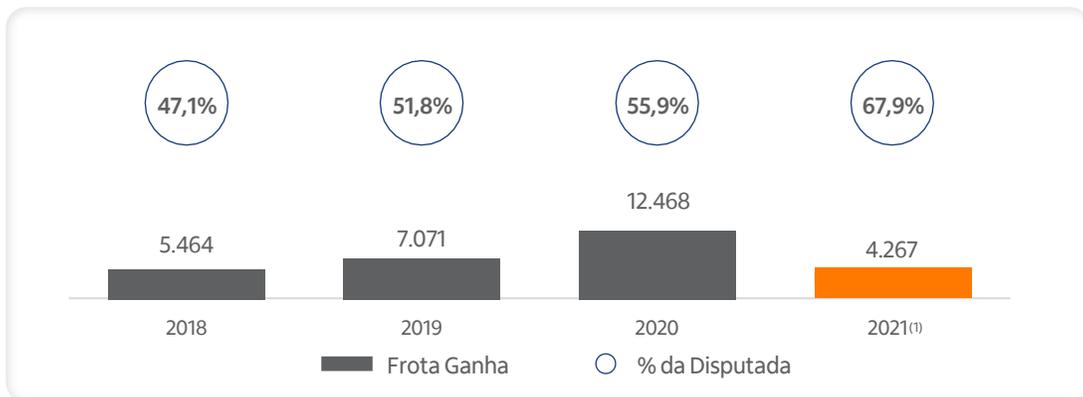
Performance em Licitações LTM | % dos Lotes Ganhos em Licitações



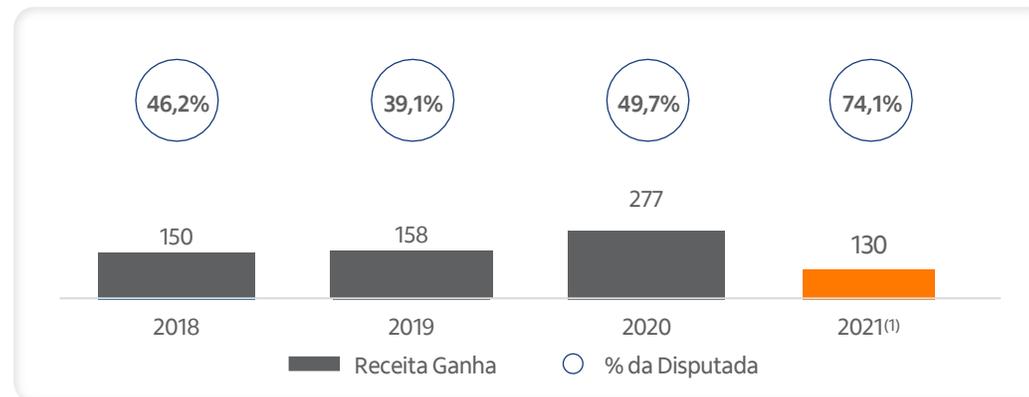
Faturamento Anual e # de Veículos Arrematados UDM<sup>(1)</sup> – (R\$mm)



Frota Ganha | # de veículos



Receita Ganha R\$mm



Fonte: SIMPAR  
Nota: (1) Data base de 30 Abril de 2021

# 1 Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas

O Itaú BBA avaliou a CS Participações com base nas projeções e estimativas fornecidas pelo time de administração da SIMPAR, diligenciadas e validadas pelo time de administração da Movida

## Metodologia

- Avaliação baseada em Fluxo de Caixa Descontado ("FCD") com data base de Junho de 2021
- Projeções fornecidas pelo time da SIMPAR, validadas e diligenciadas pelo time da Movida
- Para cálculo do valor presente adotou-se uma taxa de desconto nominal de 14,76% estimada pelo método "CAPM" (*Capital Asset Pricing Model*)
- Após 2025, o último fluxo de caixa anual foi ajustado e perpetuado pelo Modelo de Gordon, com crescimento nominal "g" de 3,25%

## Estratégia de crescimento

- A tese de crescimento da CS Frotas baseia-se na renovação e relicitação dos contratos atuais assim como aquisição de novos contratos:
  - **Mercado endereçável grande e fragmentado**, posicionando a CS Frotas em um nicho no qual se espera uma consolidação, sendo ela uma das consolidadoras
- Principais premissas utilizadas no modelo financeiro da CS Participações fornecidas pelo time de administração da SIMPAR validadas e diligenciadas pelo time de administração da Movida
  - **Expansão de frota de acordo com a obtenção de novos contratos** (Companhia estima que a CS tem hoje apenas ~3% de market share)
  - **Renovação**: 87,4% fixo de 2021 em diante para os contratos do backlog
  - **Yield**: O Yield médio total é de 3,0% - Yield utilizado para cálculo da receita de expansão

## Principais premissas de custos e despesas

- **Margem Bruta**: margem bruta de serviços partindo de 42,9% em 2020 para 45,4% em 2022E e 47,6% em 2025E explicada pelo ganho de margem em algumas linhas como (i) custos de peças e manutenções (ii) Combustíveis e lubrificantes, (iii) Impostos, Pedágios, Taxas, Seguros e Multas e (iv) Serviços com Avarias e Transportes
- **SG&A**: Despesas como % da receita líquida partindo de 2,5% em 2020 para 2,6% em 2022E e 2,4% em 2025E
- **Depreciação**: Depreciação calculada por carro e investimento respectivo, com diferentes percentuais de acordo com o tipo: carros "administrativo" 9,2% e viatura 12,1%

## Premissas de capital de giro e dívida líquida

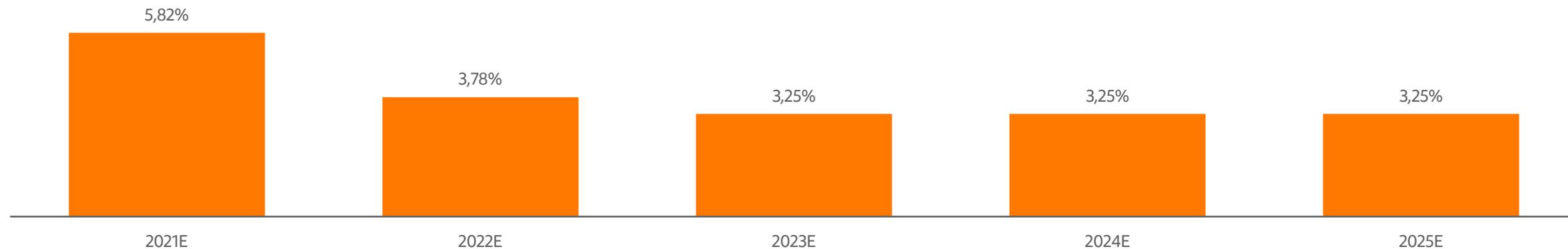
- As projeções consideram um balanço base de 31 de dezembro de 2020 com capital de giro de R\$(32)mm considerando as seguintes contas do balanço: contas a receber, estoques, tributos a recuperar, ativo imobilizado disponível para venda, outros créditos, fornecedores, arrendamento por direito de uso, obrigações trabalhistas, imposto de renda e contribuição social a recolher, tributos a recolher, juros sobre capital próprio a pagar, partes relacionadas, adiantamentos de clientes e outras contas a pagar
- A posição de dívida líquida do balanço base de 31 de dezembro de 2020 é de R\$533mm sendo R\$868mm de dívida bruta e R\$335mm de caixa e equivalentes



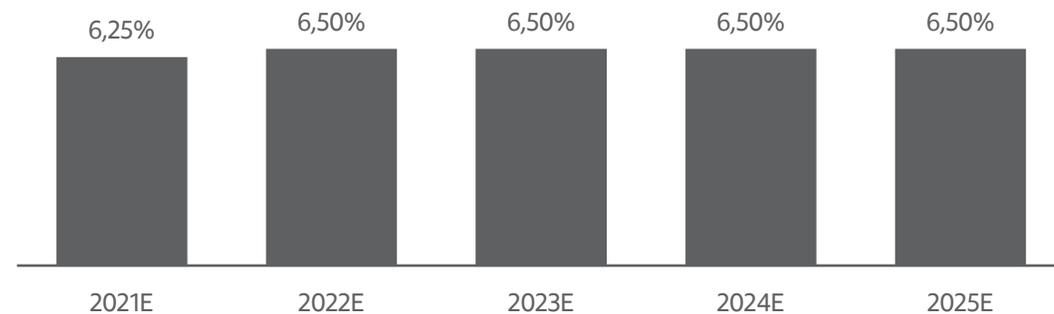
# Fluxo de Caixa Descontado - Premissas Macroeconômicas

Premissas macroeconômicas utilizadas nos modelos

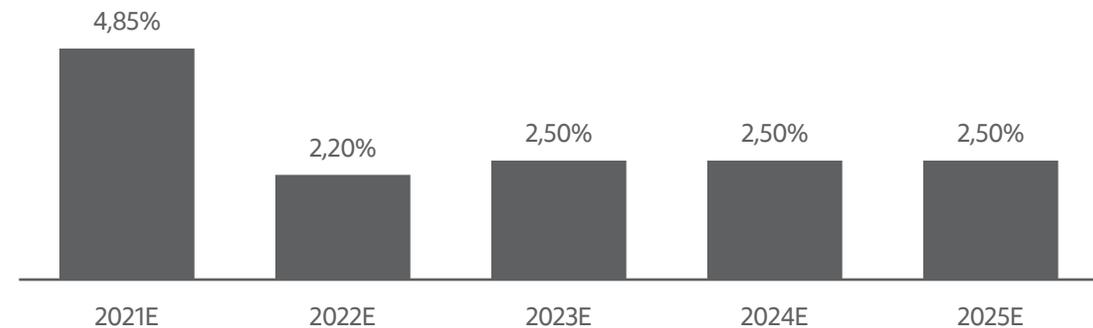
IPCA I %



CDI I %



PIB Real I %

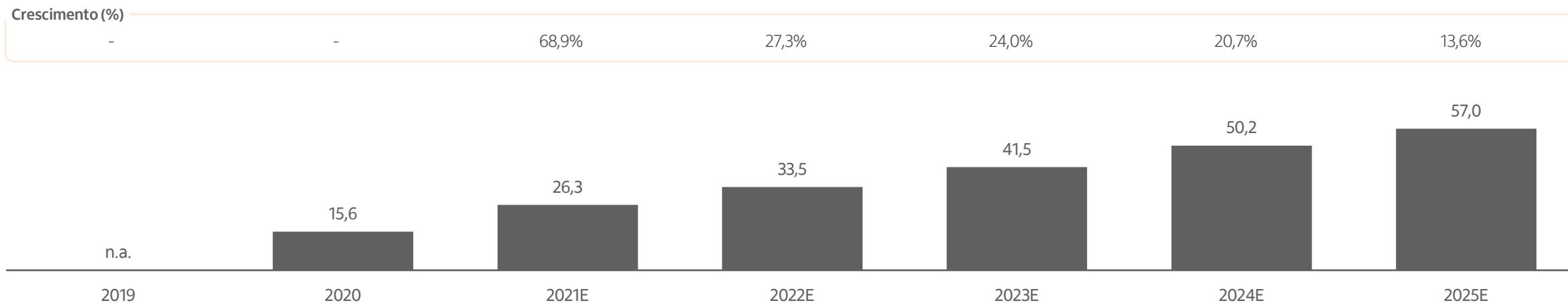




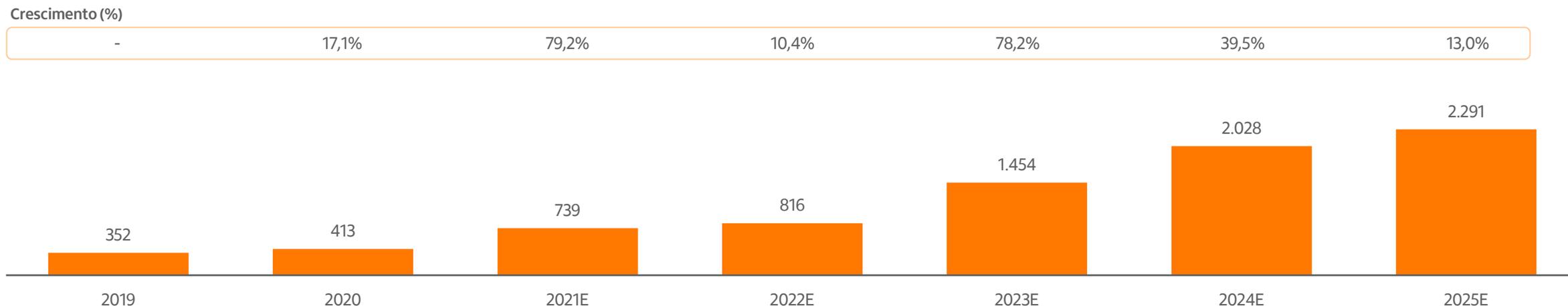
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pelo time de gestão da SIMPAR, diligenciadas e validadas pelo time de gestão da Movida

## Frota Total (Final do Período) | ('000)



## Receita Bruta Total (Venda Seminovos e Serviços) | R\$ mm

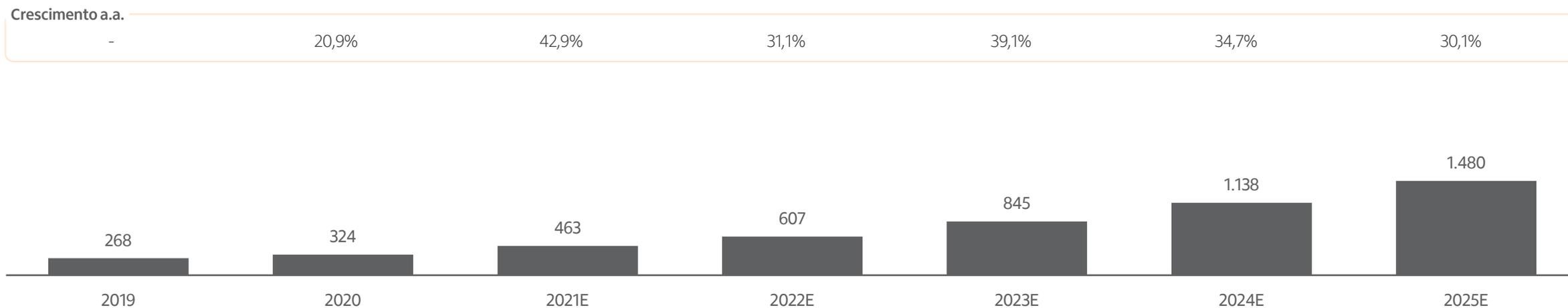




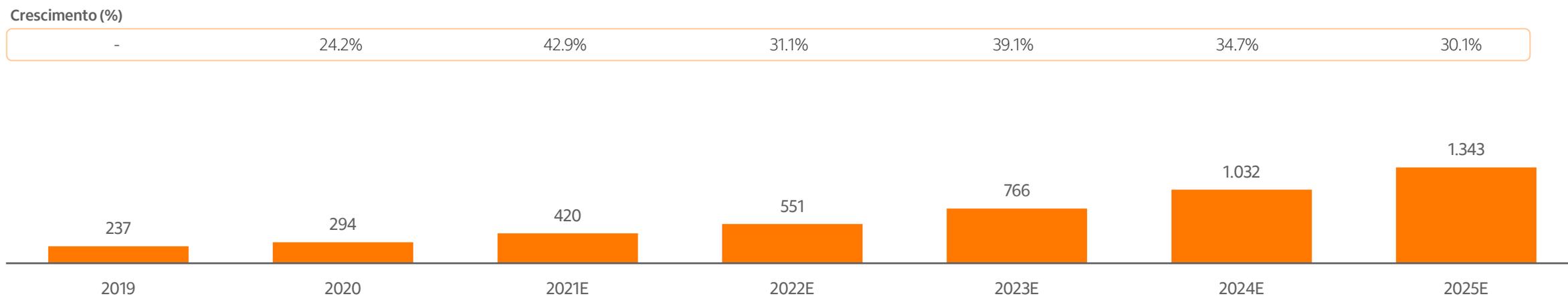
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pelo time de gestão da SIMPAR, diligenciadas e validadas pelo time de gestão da Movida

## Receita Bruta de Serviços | R\$mm



## Receita Líquida de Serviços | R\$ mm





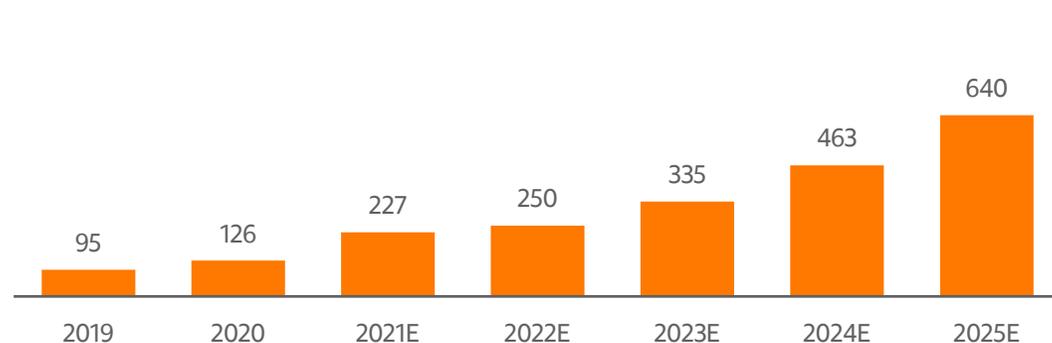
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pelo time de gestão da SIMPAR, diligenciadas e validadas pelo time de gestão da Movida

## Lucro Bruto | R\$ mm

Margem Bruta<sup>1</sup> (%)

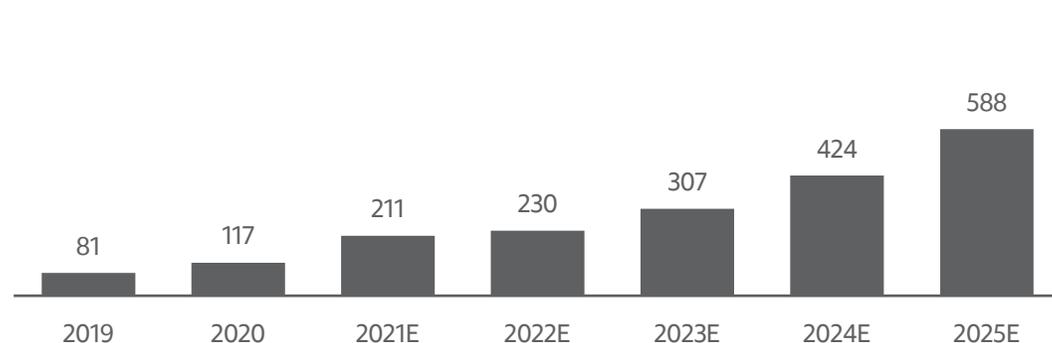
40,0%   42,9%   53,9%   45,4%   43,7%   44,8%   47,6%



## EBIT | R\$ mm

Margem EBIT<sup>1</sup> (%)

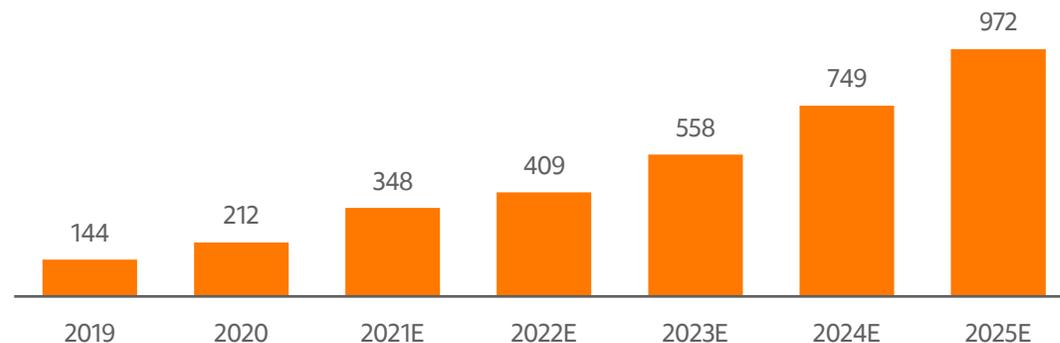
34,1%   39,7%   50,3%   41,8%   40,0%   41,1%   43,8%



## EBITDA | R\$ mm

Margem EBITDA<sup>1</sup> (%)

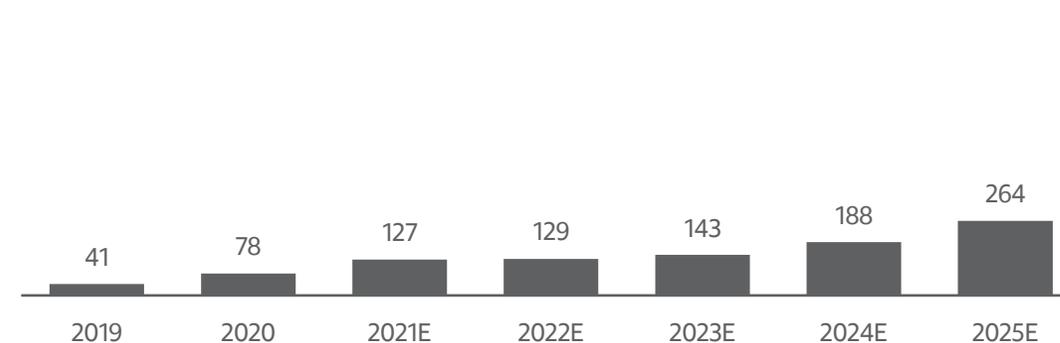
61,0%   72,2%   82,8%   74,2%   72,8%   72,6%   72,4%



## Lucro Líquido | R\$ mm

Margem Líquida<sup>1</sup> (%)

17,2%   26,4%   30,2%   23,5%   18,7%   18,3%   19,6%



Fonte: Companhia

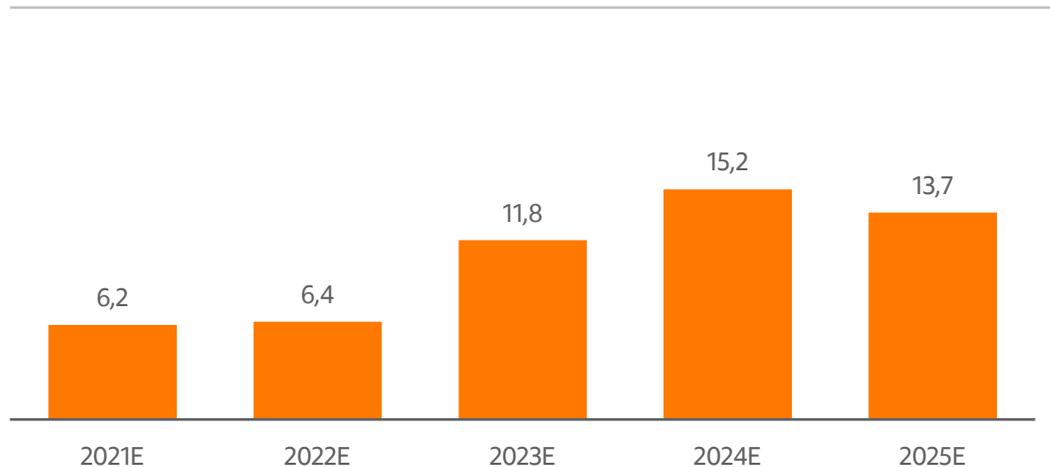
[1] Margens calculadas sobre a receita líquida de serviços



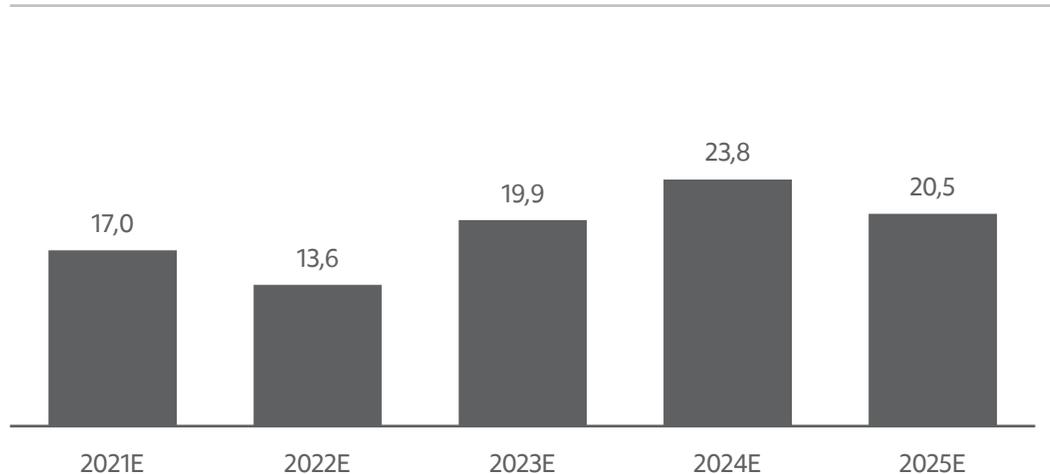
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pelo time de gestão da SIMPAR, diligenciadas e validadas pelo time de gestão da Movida

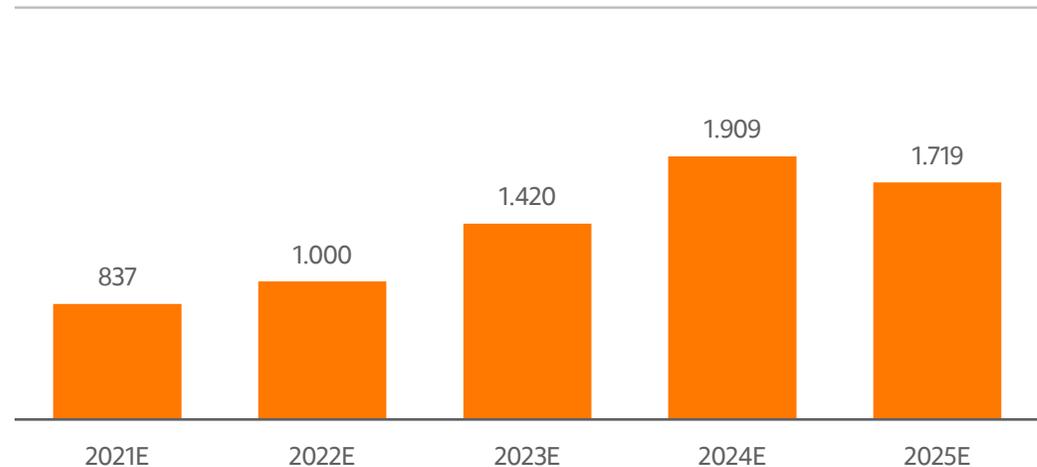
### Veículos Vendidos | ('000)



### Veículos Comprados | ('000)

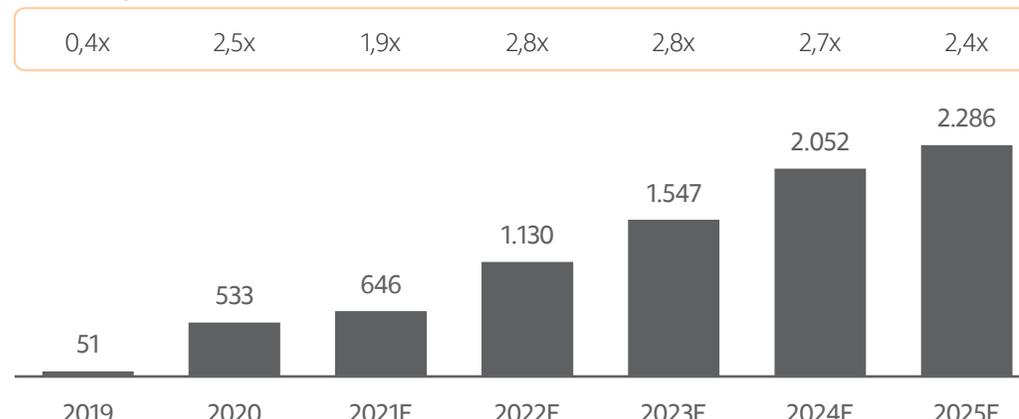


### Capex Total | R\$ mm



### Dívida Líquida | R\$ mm

Dívida Líquida / EBITDA (x)



CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.



# Fluxo de Caixa Descontado - Custo Médio Ponderado de Capital

Com base em dados de mercado, foi estimado um Ke nominal de 14,76% para a CS Participações



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 09 de Junho de 2021

[1] Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ

[2] Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson)

[3] Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data

[4] Com base nas comparáveis: Movida, Localiza e Unidas; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhias

[5] Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 36% de Dívida e 64% de *Equity*

[6] Prêmio de iliquidez de acordo com faixa de market cap da companhia. Fonte: The Duff & Phelps (International Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital)

[7] Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,25% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

# 1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR e validadas pela Movida, o *equity value* da CS foi estimado entre R\$1.538mm e R\$2.001mm

Fluxo de Caixa para o Acionista   R\$ milhões		2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	Perpetuidade <sup>1,2,3</sup>
EBITDA	R\$ mm	348	409	558	749	972	972
(-) D&A	R\$ mm	(136)	(179)	(251)	(325)	(384)	(384)
EBIT	R\$ mm	211	230	307	424	588	588
(-) IR/CSSL	R\$ mm	(72)	(78)	(104)	(144)	(200)	(200)
Taxa Marginal	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm	140	152	202	280	388	388
(+) D&A	R\$ mm	136	179	251	325	384	384
(-) CapEx Líquido	R\$ mm	(560)	(791)	(810)	(1.019)	(908)	(384)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	R\$ mm	(91)	14	(2)	1	27	7
<b>Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(375)</b>	<b>(446)</b>	<b>(358)</b>	<b>(413)</b>	<b>(110)</b>	<b>396</b>
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	R\$ mm	(23)	485	417	504	234	74
(+/-) Despesas Financeiras (Post Tax) <sup>4</sup>	R\$ mm	(26)	(31)	(68)	(100)	(133)	(133)
(+/-) Receitas Financeiras (Post Tax) <sup>5</sup>	R\$ mm	25	26	26	26	26	26
<b>Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(399)</b>	<b>33</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>363</b>
<b>Perpetuidade</b>							<b>3.254</b>
Mid Year	%	0,25	1,0	2,0	3,0	4,0	4,0
Taxa de Desconto	%	0,97	0,87	0,76	0,66	0,58	0,58
<b>VPL<sup>6</sup></b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(193)</b>	<b>29</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>1.877</b>

## Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

Ke (R\$ nominais)	%	14,76%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,25%
IR/CSSL	%	34,00%

## Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	(129)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	1.877
<b>Equity Value</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>1.748</b>
Saldo de Caixa (Dívida Líquida) <sup>7</sup>	R\$ mm	(600)
<b>Enterprise Value (@ Junho de 2021)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>2.348</b>
Número de Ações <sup>8</sup>	mm	365
<b>Preço por Ação</b>	<b>R\$</b>	<b>4,78</b>

## Múltiplos Implícitos

EV/EBIT 21E	(x)	11,1x
EV/EBIT 22E	(x)	10,2x

Fonte: Companhia e Itaú BBA

[1] O capex na perpetuidade é igualado à D&A

[2] Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3.25% de crescimento na perpetuidade

[3] Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3.25%

[4] Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%

[5] Considera uma receita financeira sobre o saldo do caixa do fechamento do 4T2020 de R\$335mm e o aporte de capital de R\$275mm, considerando que ambos não serão distribuídos aos acionistas. Considera a taxa CDI utilizada no modelo financeiro.

Receita financeira líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%

[6] Considera apenas a metade do fluxo de caixa de 2021 em razão de a data-base da avaliação ser junho de 2021

[7] Considera dívida líquida de R\$600mm, dívida essa informada pela proposta da SIMPAR como valor máximo a ser incorporada na CS Participações após a reorganização societária

[8] Considera número de ações da CS Participações, considerando que ela que será o instrumento incorporado pela Movida

## Sensibilidade do Equity Value

Equity Value  
R\$ mm

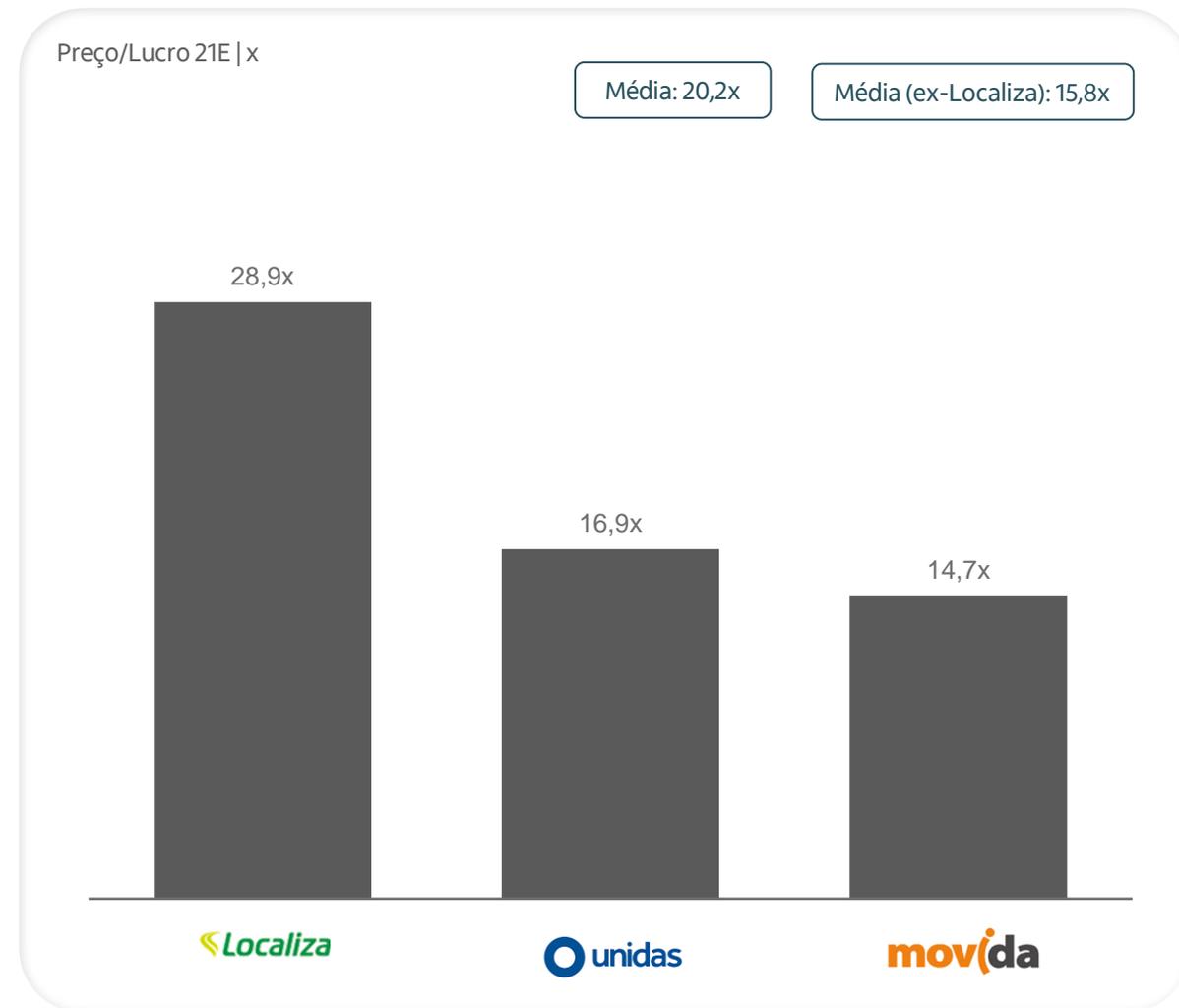
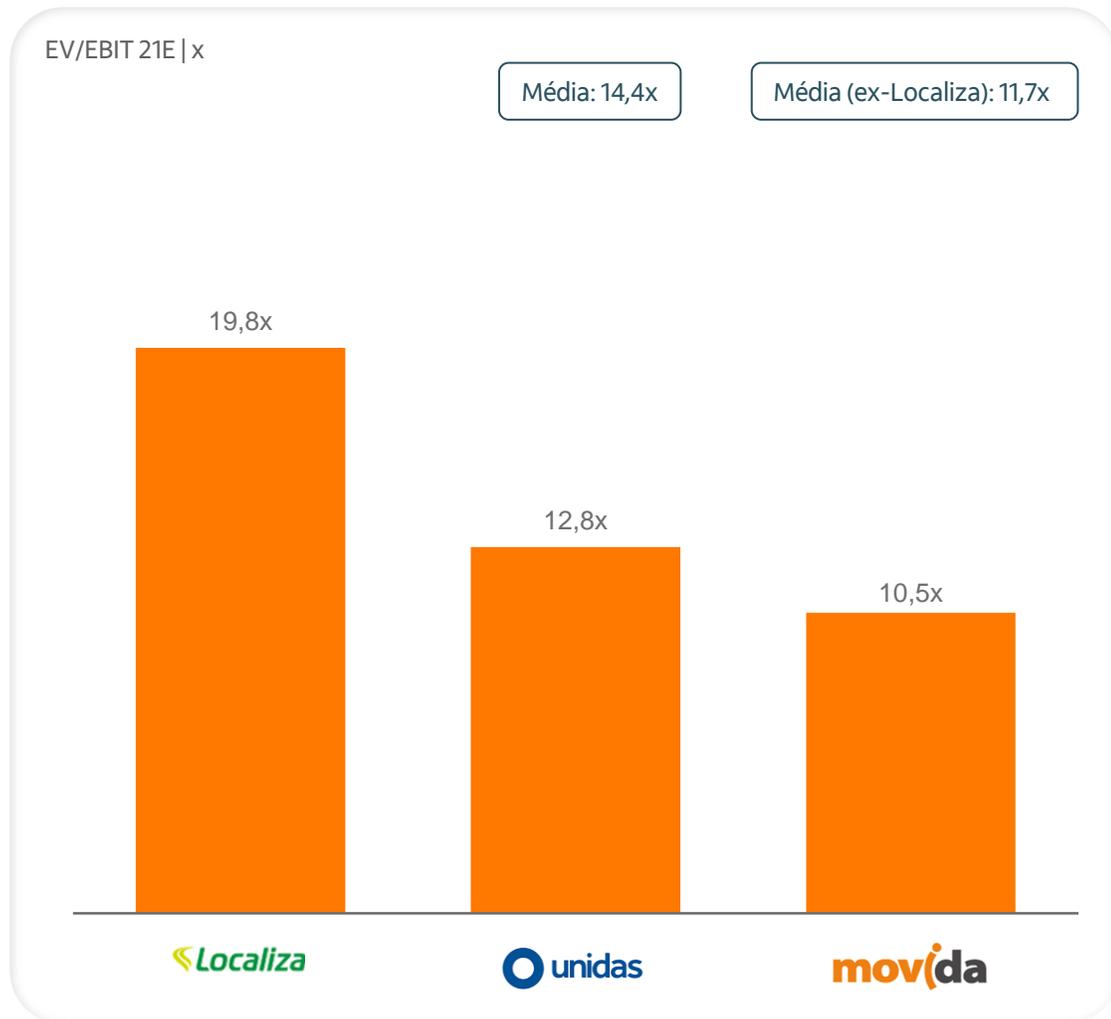
Crescimento nominal na  
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	13,76%	14,26%	14,76%	15,26%	15,76%
2,25%	1.664	1.559	1.463	1.375	1.294
2,75%	1.824	1.707	1.599	1.501	1.411
3,25%	2.001	1.868	1.748	1.639	1.538
3,75%	2.195	2.046	1.911	1.788	1.677
4,25%	2.411	2.242	2.090	1.952	1.827

## 2 Benchmark de Mercado

Múltiplos de mercado considerando projeções de mercado / analistas de *research* para 2021



# Sumário da Avaliação da CS Participações

Preço por Ação<sup>1</sup> | R\$/ação

Equity Value  
Preço por Ação (R\$/ação)

Fluxo de Caixa  
Descontado (FCD)

## 1 Fluxo de Caixa Descontado

Piso da Faixa: Ke nominal de 15,76%<sup>2</sup>  
Topo da Faixa: Ke nominal de 13,76%<sup>2</sup>

1.538  
4,21

2.001  
5,47

Benchmark de Mercado

## 2.1 EV/EBIT 2021E<sup>5</sup>

EBIT 2021E: R\$211.5mm  
Piso da Faixa: EV/EBIT 2021 de 9,3x<sup>4</sup>  
Topo da Faixa: EV/EBIT 2021 de 11,7x<sup>3</sup>

1.376  
3,76

1.869  
5,12

## 2.2 Preço/Lucro Líquido 2021E

Lucro Líquido 2021E: R\$127,1mm  
Piso da Faixa: P/L 2021 de 12,7x<sup>4</sup>  
Topo da Faixa: P/L 2021 de 15,8x<sup>3</sup>

1.608  
4,40

2.010  
5,50

### Considerações

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pelo time da SIMPAR e validado e diligenciado pelo time da Movida
- Desconto do fluxo de caixa futuro por ("Ke") e utilização da metodologia ("FCFE")
- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (Movida e Unidas) utilizando projeção de resultado dos analistas de Research
- Considera para fins de apuração do múltiplo o EBIT 2021E da CS Participações do modelo financeiro fornecido pelo time da SIMPAR e validado e diligenciado pelo time da Movida
- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (Movida e Unidas) utilizando projeção de resultado dos analistas de Research
- Considera para fins de apuração do múltiplo o Lucro Líquido 2021E da CS Participações do modelo financeiro fornecido pelo time da SIMPAR e validado e diligenciado pelo time da Movida

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de Research

[1] Considera 365mm de ações da CS Participações

[2] Considera o topo da faixa um Ke 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke 100 bps maior, ambos em relação ao Ke estimado pelo Itaú de 14.76%

[3] Média dos múltiplos de Movida e Unidas

[4] Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 20% sobre a média dos múltiplos de Movida e Unidas com base em escala de Damodaran - "The Cost of Illiquidity" ([http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article\\_inline](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline))

[5] Considera dívida líquida de R\$600mm



## SEÇÃO 4

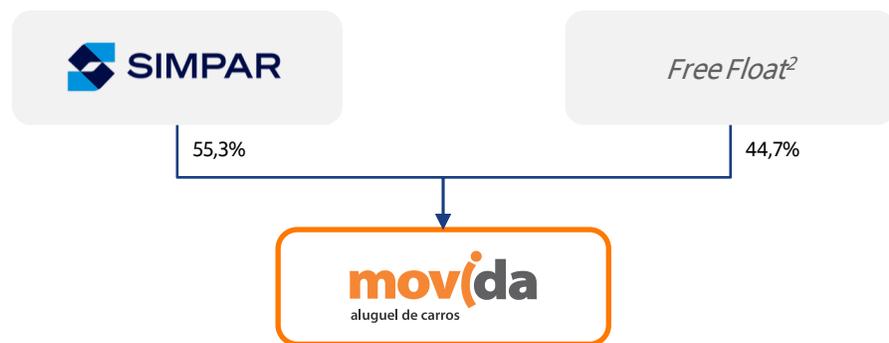
Visão Geral da Movida

# Visão Geral da Movida

## Visão Geral

- Fundada em 2006 e **adquirida pelo Grupo JSL (hoje SIMPAR) em 2013**, a Movida oferece soluções em aluguel de carros, gestão de frotas terceirizadas e venda de seminovos em todo o Brasil
- **3º maior companhia de locação de veículos no Brasil** em tamanho de frota e receita com frota no final do período de 2020 de 118 mil carros
- A companhia foi **adquirida em 2013 pelo Grupo JSL (hoje SIMPAR)** e em 2015 consolidou o segmento de gestão de Frotas Terceirizadas de veículos leves do Grupo JSL, menos os serviços da CS
- A empresa realizou seu **IPO em 2017** e um **Follow-on em 2019**

## Estrutura Acionária<sup>2</sup>



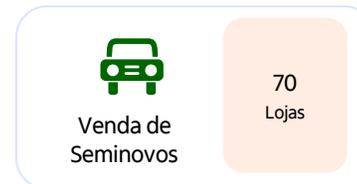
Fonte: Companhia

[1] Informações da apresentação institucional do 4T20

[2] Dados do Formulário de Referência de 31/05/2021 - Considera número de ações ex-tesouraria

[3] Dados advindos do modelo financeiro fornecido pelo time de gestão da Movida

## Presença Geográfica<sup>1</sup>



## Destaques Financeiros e Operacionais 2020<sup>3</sup>





# Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas

O Itaú BBA avaliou o preço por ação da Movida com base nas projeções e estimativas elaboradas pelo time de gestão da Movida

## Metodologia

- Avaliação baseada em Fluxo de Caixa Descontado ("FCD") por metodologia de FCFE ("free cash flow to equity") com data base de Junho de 2021
- Projeções elaboradas pelo time de gestão da Movida em termos nominais
- Para cálculo do valor presente adotou-se uma taxa de desconto nominal ("Ke") de 13,29% estimada pelo método "CAPM" (*Capital Asset Pricing Model*)
- Após 2025, o último fluxo de caixa anual foi ajustado e perpetuado pelo Modelo de Gordon, com crescimento nominal "g" de 3,25%

## Estratégia de Crescimento

- Principais premissas utilizadas no modelo financeiro da Movida elaborado pelo próprio time de gestão da Movida:
  - RAC
    - **Crescimento Real da Diária Média:** Crescimento para 2021 de 8,6%, para 2022 de 4,0%, para 2023 de 2,0%, para 2024 de 1,0%
    - **Taxa de Ocupação:** A taxa de ocupação de 2021 em diante é de 78%, em linha com 2020 (79%)
  - GTF (uma dos principais alavancas é o programa zero km em que a companhia enxerga grande crescimento)
    - **Crescimento Real do Ticket Mensal:** 2,0% em 2021, 4,0% for 2022, 2,0% em 2023 and 1,0% for 2024

## Principais Premissas da Estrutura de Custos e despesas

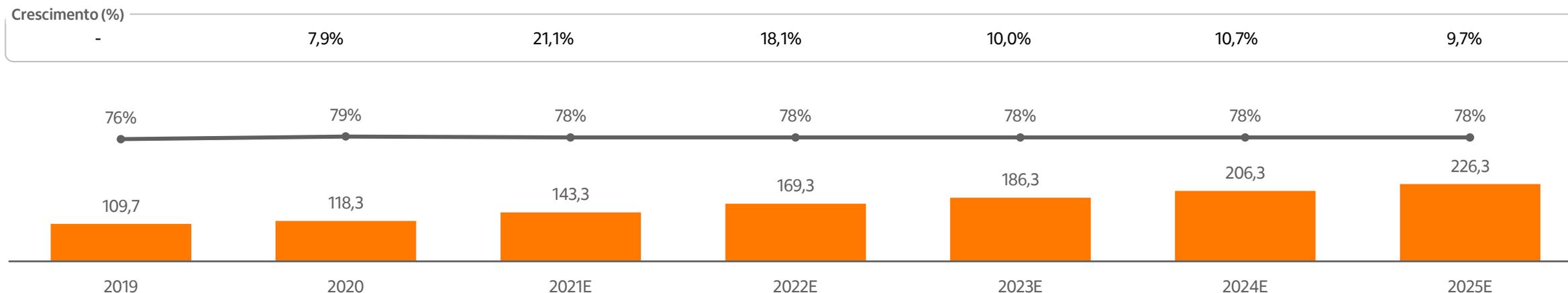
- Principais premissas das projeções da Movida elaboradas pelo próprio time de gestão da Movida
  - RAC
    - Margem Bruta: Lucro bruto como % da receita líquida partindo de 46,1% em 2020 para 55,0% em 2022E e 53,7% em 2025E
    - SG&A: Despesas como % da receita líquida partindo de 28,0% em 2020 para 23,0% em 2022E e 20,0% em 2025E
  - GTF
    - Margem Bruta: Lucro bruto como % da receita líquida partindo de 52,2% em 2020 para 49,3% em 2022E e 46,3% em 2025E
    - SG&A: Despesas como % da receita líquida partindo de 12,0% em 2020 para 8,6% em 2022E e 8,6% em 2025E



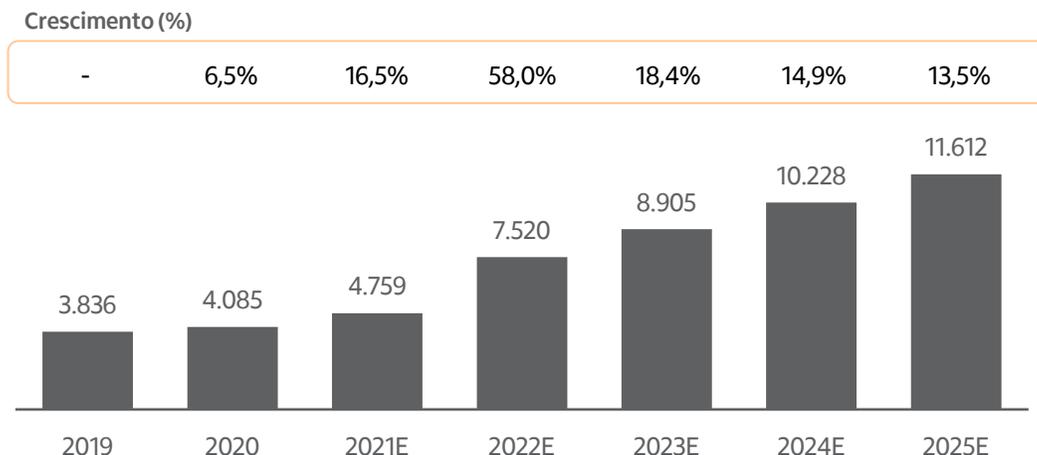
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

As projeções financeiras da Movida foram elaboradas pela administração da Companhia

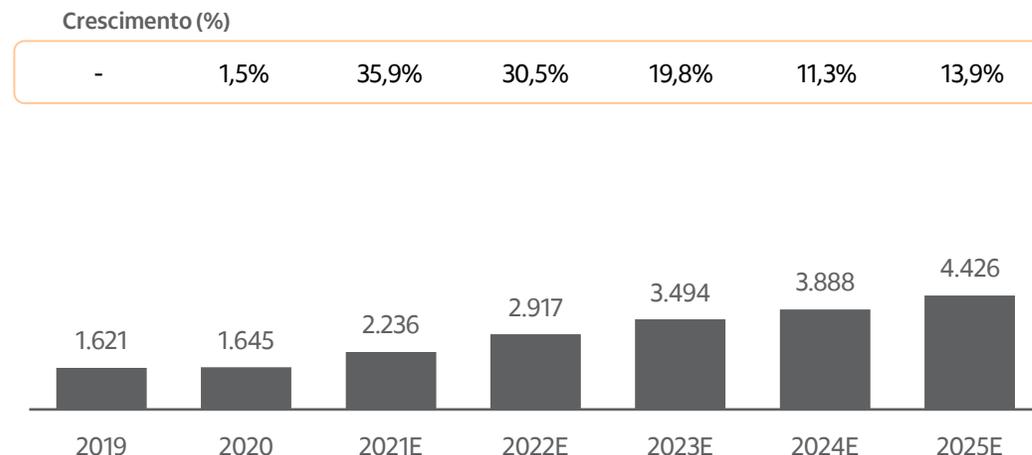
## Frota Total (Final de Período) e Taxa de Ocupação | ('000);%



## Receita Líquida Total (Seminovos e Serviços) | R\$ mm



## Receita Líquida de Serviços | R\$ mm





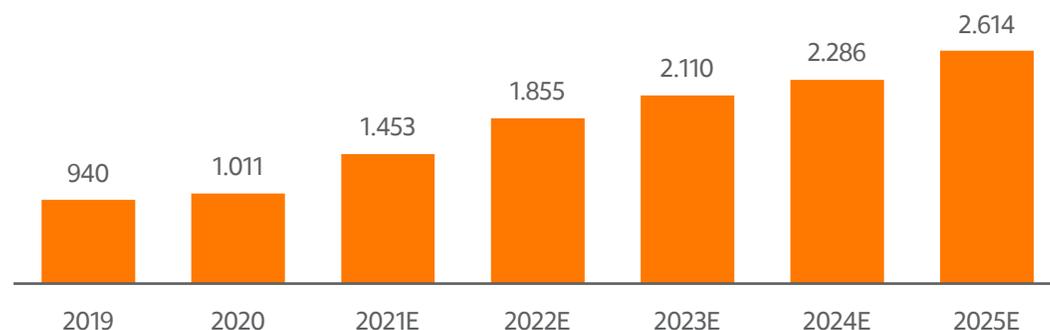
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

As projeções financeiras da Movida foram elaboradas pela administração da Companhia

## Lucro Bruto | R\$ mm

Margem Bruta<sup>1</sup> (%)

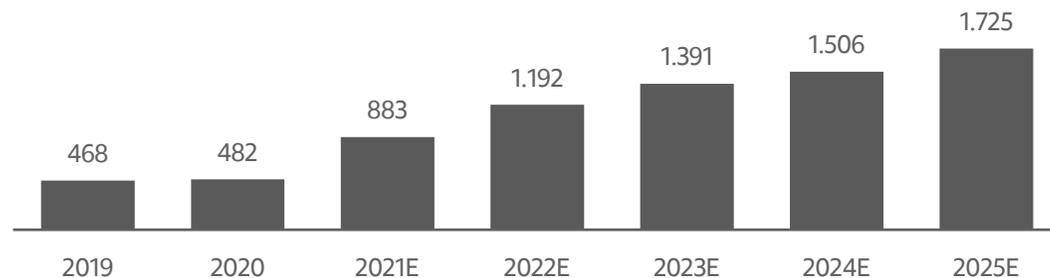
57,9% 61,4% 65,0% 63,6% 60,4% 58,8% 59,1%



## EBIT | R\$ mm

Margem EBIT<sup>1</sup> (%)

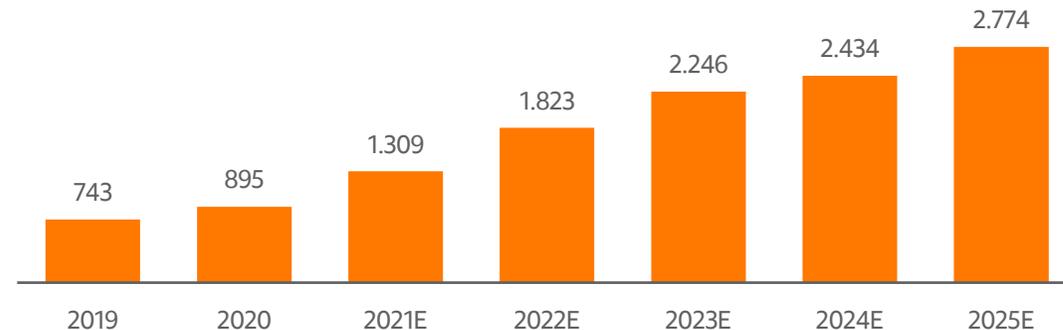
28,9% 29,3% 39,5% 40,9% 39,8% 38,7% 39,0%



## EBITDA | R\$ mm

Margem EBITDA<sup>1</sup> (%)

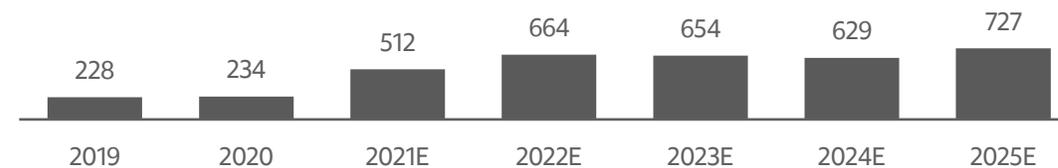
45,8% 54,4% 58,6% 62,5% 64,3% 62,6% 62,7%



## Lucro Líquido | R\$ mm

Margem Líquida<sup>1</sup> (%)

14,0% 14,2% 22,9% 22,8% 18,7% 16,2% 16,4%



Fonte: modelo financeiro fornecido pela Movida

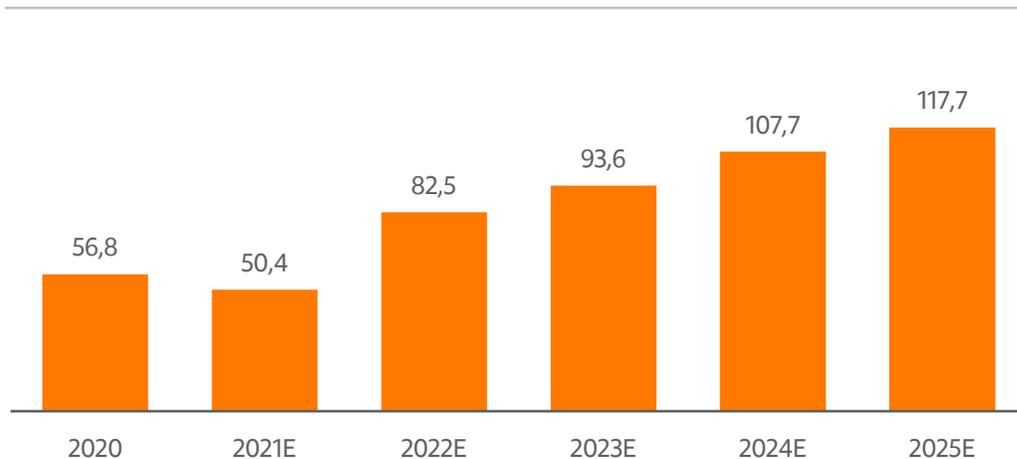
[1] Margens calculadas sobre a receita líquida de serviços



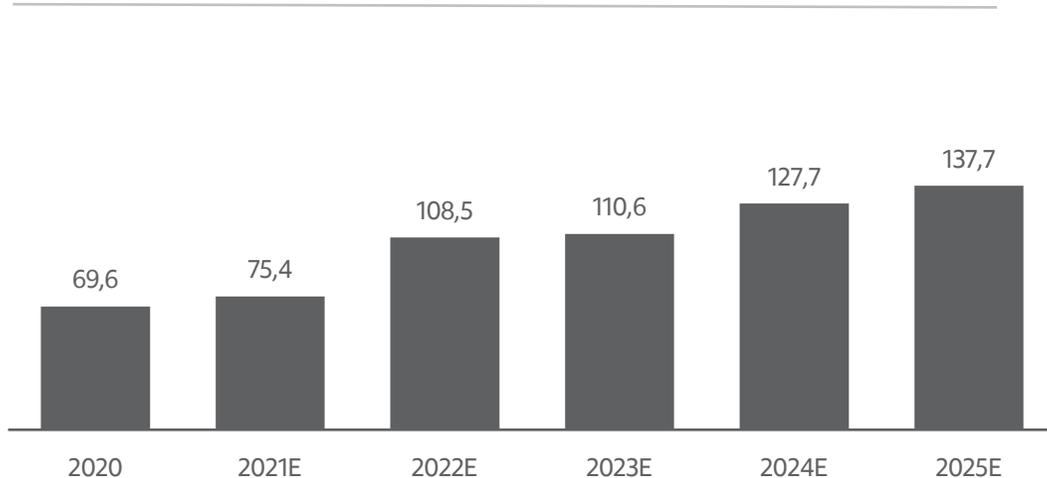
# Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

As projeções financeiras da Movida foram elaboradas pela administração da Companhia

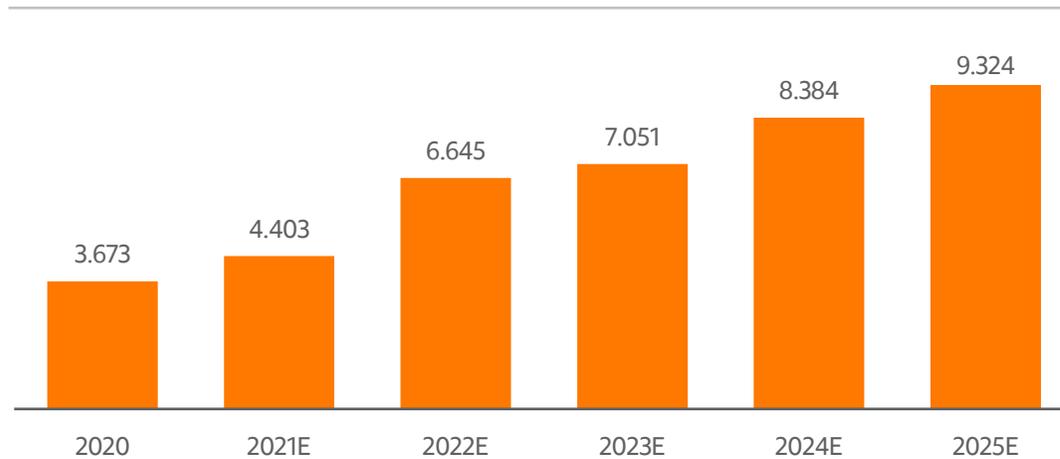
### Veículos Vendidos | ('000)



### Veículos Comprados | ('000)

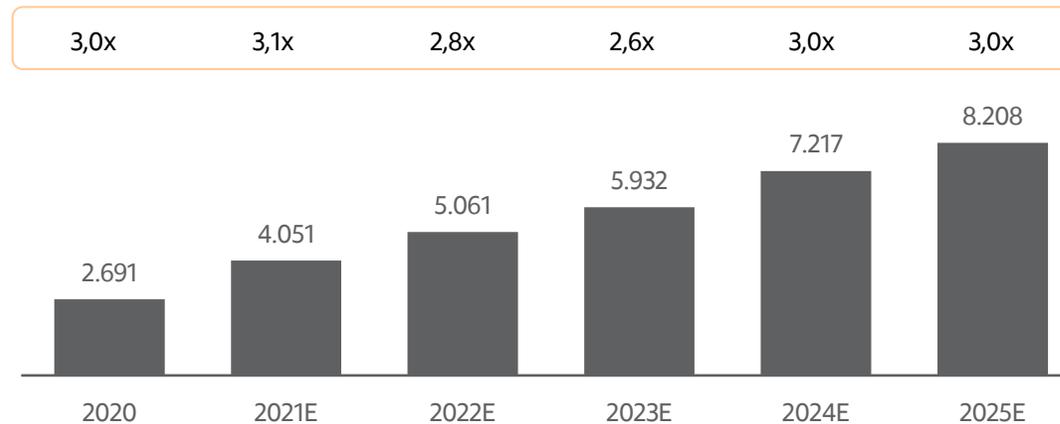


### Capex Total | R\$ mm



### Dívida Líquida | R\$ mm

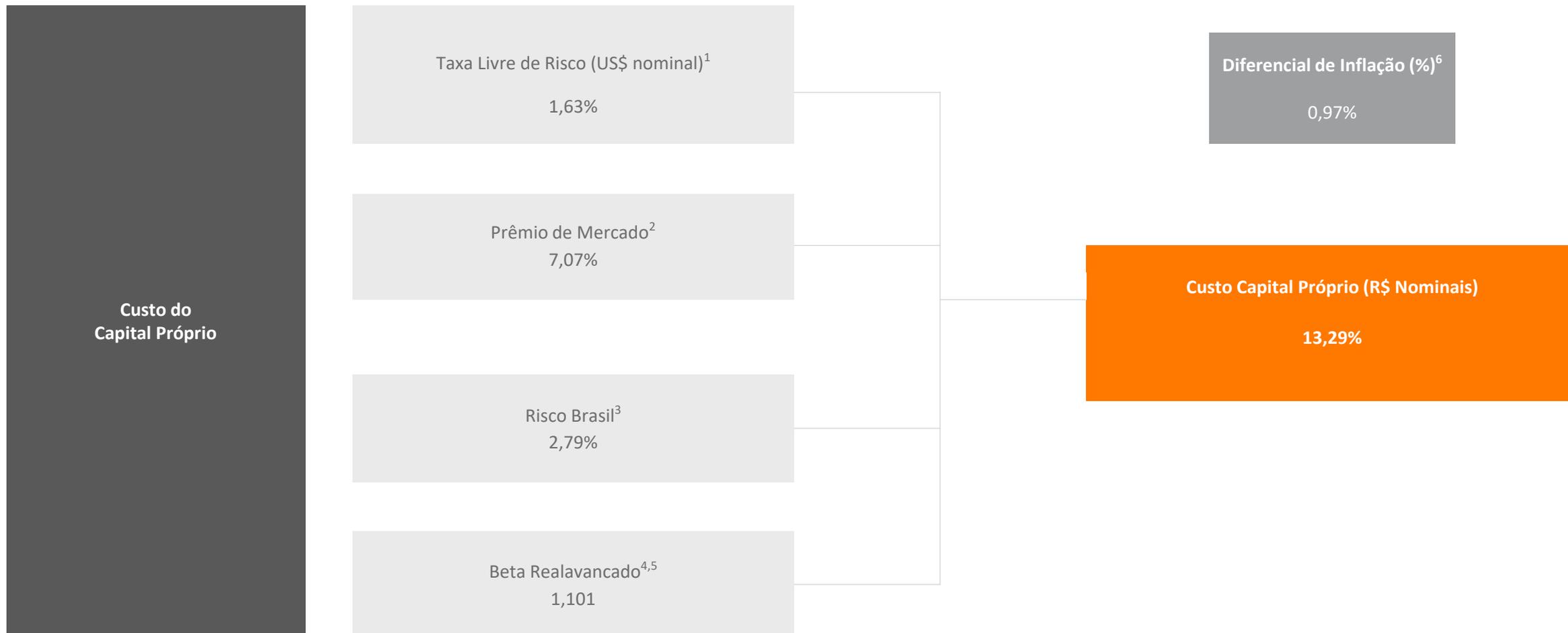
Dívida Líquida / EBITDA (x)





# Fluxo de Caixa Descontado - Custo Médio Ponderado de Capital

Com base em dados de mercado, foi estimado um Ke de 13,29% em termos nominais para a Movida



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 09 de Junho de 2021

[1] Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ

[2] Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson)

[3] Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data

[4] Com base nas comparáveis: Movida, Localiza e Unidas; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhias

[5] Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 36% de Dívida e 64% de Equity

[6] Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,25% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

# 1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções financeiras do time de gestão da Movida, o *equity value* da Movida foi estimado entre R\$6.829mm e R\$8.472mm

Fluxo de Caixa para o Acionista   R\$ milhões		2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	Perpetuidade <sup>1,2,3</sup>
EBITDA	R\$ mm	1.309	1.823	2.246	2.434	2.774	2.774
(-) D&A	R\$ mm	(426)	(631)	(855)	(928)	(1.048)	(1.048)
EBIT	R\$ mm	883	1.192	1.391	1.506	1.725	1.725
(-) IR/CSSL	R\$ mm	(300)	(405)	(473)	(512)	(587)	(587)
Taxa Marginal	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm	583	787	918	994	1.139	1.139
(+) D&A	R\$ mm	426	631	855	928	1.048	1.048
(-) CapEx Líquido	R\$ mm	(2.125)	(2.363)	(2.007)	(2.370)	(2.514)	(1.048)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	R\$ mm	(57)	315	(42)	(145)	62	15
<b>Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(1.173)</b>	<b>(630)</b>	<b>(275)</b>	<b>(594)</b>	<b>(265)</b>	<b>1.154</b>
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	R\$ mm	1.255	1.023	1.669	1.894	991	267
(+/-) Despesas Financeiras (Post Tax) <sup>4</sup>	R\$ mm	(172)	(268)	(412)	(543)	(628)	(628)
(+/-) Receitas Financeira (Post Tax) <sup>5</sup>	R\$ mm	71	123	128	128	128	128
<b>Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(20)</b>	<b>248</b>	<b>1.111</b>	<b>885</b>	<b>227</b>	<b>921</b>
Perpetuidade							9,467
Mid Year	%	0,25	1,0	2,0	3,0	4,0	4,0
Taxa de Desconto	%	0,97	0,88	0,78	0,69	0,61	0,61
<b>VPL<sup>6</sup></b>	<b>R\$ mm</b>	<b>(10)</b>	<b>219</b>	<b>865</b>	<b>609</b>	<b>138</b>	<b>5.746</b>

## Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

Ke (R\$ nominais)	%	13,29%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,25%
IR/CSLL	%	34,00%

## Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	1.821
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	5.746
<b>Equity Value</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>7.567</b>
Saldo de Caixa (Dívida Líquida) <sup>7</sup> @ 1T2021	R\$ mm	(3.340)
<b>Enterprise Value (@ Junho de 2021)</b>	<b>R\$ mm</b>	<b>10.907</b>
Número de Ações <sup>8</sup>	mm	298
<b>Preço por Ação</b>	<b>R\$</b>	<b>25,38</b>

## Múltiplos Implícitos

EV/EBIT 21E	(x)	12,3x
EV/EBIT 22E	(x)	9,1x

## Sensibilidade do Equity Value

Equity Value R\$ mm	Ke (R\$ em termos nominais)					
	12,29%	12,79%	13,29%	13,79%	14,29%	
Crescimento nominal na Perpetuidade (%)	2,25%	7.201	6.838	6.509	6.209	5.934
	2,75%	7.802	7.387	7.012	6.671	6.361
	3,25%	8.472	7.995	7.567	7.180	6.829
	3,75%	9.224	8.674	8.184	7.742	7.344
	4,25%	10.073	9.436	8.871	8.366	7.912

Fonte: Companhia e Itaú BBA

[1] O capex na perpetuidade é igualado à D&A

[2] Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano e 3,25% de crescimento na perpetuidade

[3] Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,25%

[4] Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%

[5] Considera uma receita financeira sobre o saldo de caixa do fechamento do 1T2021 (R\$2,982mm) considerando que o mesmo não será distribuído aos acionistas e taxa CDI utilizada no modelo

[6] Considera apenas a metade do fluxo de caixa de 2021 em razão de a data-base da avaliação ser junho de 2021

[7] Dívida líquida pública mais recente divulgada no site de RI da companhia, posição do 1T21

[8] Considera número de ações ex-tesouraria



# Comparativo de Projeções com Analistas de Mercado

Analistas de Mercado	Receita Líquida (R\$ mm)		EBIT (R\$ mm)		Lucro Líquido (R\$ mm)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
J.P.Morgan	4.810	6.800	1.096	1.096	404	439
 UBS Investment Bank	5.780	7.254	982	763	585	314
 CREDIT SUISSE	5.066	6.712	931	832	523	438
 BANK OF AMERICA	4.656	7.278	873	1.021	368	403
 Itaú BBA	4.772	6.953	849	961	375	429
 BTGPactual	4.915	5.694	693	794	347	415
 BANCO DO BRASIL	4.402	n.a.	564	n.a.	277	n.a.
 Santander	4.521	5.543	580	738	314	394
 bradesco bbi	5.172	6.682	n.a.	n.a.	421	551
Morgan Stanley	5.268	7.897	n.a.	n.a.	540	400
<b>Mediana dos Analistas de Mercado</b>	<b>4.863</b>	<b>6.800</b>	<b>861</b>	<b>832</b>	<b>389</b>	<b>415</b>
<b>Modelo da Movida</b>	<b>4.759</b>	<b>7.520</b>	<b>883</b>	<b>1.192</b>	<b>512</b>	<b>664</b>

Fonte: companhia, analistas de Research e respectivos relatórios em 09 de junho de 2021

CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.

## 2 Relatórios de Research I Movida

Research	Preço-Alvo (R\$)	Data <sup>1</sup>	Metodologia	Upside vs. Fato Relevante (04-fev-21)	WACC Nominal (%)	Ke Nominal (%)	Crescimento Nominal na Perpetuidade (%)
 bradesco bbi	30,00	n.a.	n.a.	52,1%	8,4%	12,0%	4,0%
 Santander	29,00	14-dez-20	FCFF	47,0%	8,2%	n.a.	n.a.
 btgpactual	25,00	14-out-20	n.a.	26,7%	9,1%	11,7%	6,5%
 UBS Investment Bank	24,60	24-mar-21	FCFE	24,7%	n.a.	n.a.	n.a.
 Itaú BBA	23,00	22-abr-21	FCFE	16,6%	n.a.	11,5%	4,0%
J.P.Morgan	23,00	24-mai-21	FCFE	16,6%	8,4%	11,3%	5,0%
 BANCO DO BRASIL	22,50	11-nov-20	FCFF	14,0%	9,0%	11,0%	5,0%
 CREDIT SUISSE	22,00	23-out-20	FCFF	11,5%	8,3%	13,5%	n.a.
 BANK OF AMERICA	21,00	23-fev-21	FCFE	6,4%	n.a.	12,5%	2,0%
Morgan Stanley	20,00	15-abr-21	FCFF	1,4%	9,7%	13,8%	6,0%
<b>Mediana</b>	<b>23,00</b>	-	-	<b>16,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>12,0%</b>	<b>5,0%</b>

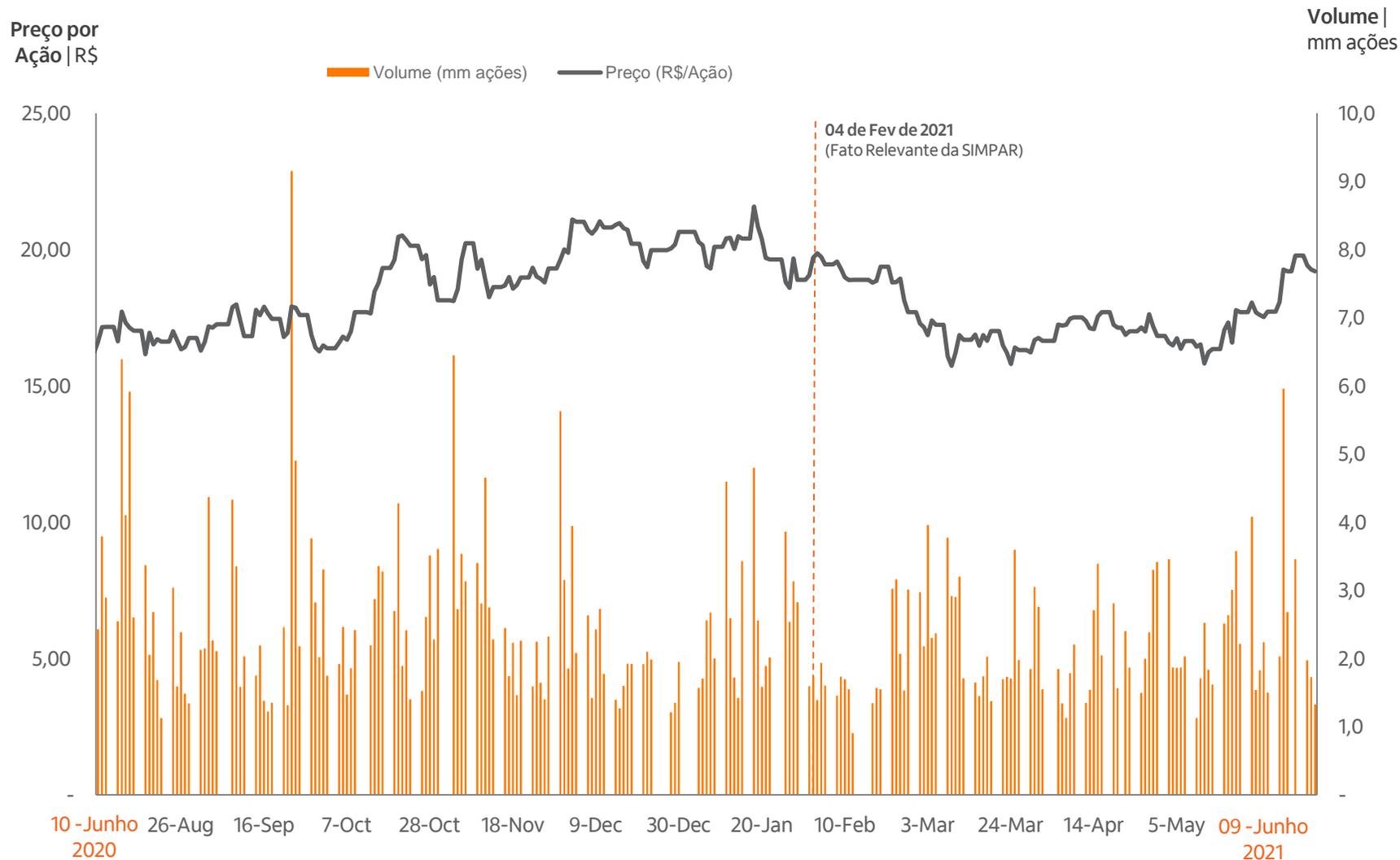
Fonte: Capital IQ, Bloomberg, companhia e analistas de research em 9 de junho de 2021

[1] Considera a data de divulgação do preço-alvo atual

[2] BRL real

# 3 Preço das Ações

## Preço por ação ponderado pelo volume de ações da Movida negociadas na B3 (MOVI3)



### Metodologias R\$/Ação

Preço de Fechamento <b>09 de junho 2021</b>	19,20
Preço Max <b>52-Semanas</b>	21,57
Preço Min <b>52-Semanas</b>	12,64
Preço Max <b>Desde 04 de Fev</b>	19,77
Preço Min <b>Desde 04 de Fev</b>	15,73
VWAP <sup>1</sup> <b>30 pregões</b>	17,62
VWAP <sup>1</sup> <b>60 pregões</b>	17,30
VWAP <sup>1</sup> <b>90 pregões</b>	17,55

Fonte: Capital IQ em 9 de Junho de 2021

[1] Calculado com base no número de pregões, sendo que VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período / Quantidade de Ações Negociadas no Período

# Sumário da Avaliação da Movida

Preço por Ação<sup>1</sup> | R\$/ação

Equity Value

Preço por Ação (R\$/ação)

Metodologia	Descrição	Valor	Valor	Valor	Valor
Fluxo de Caixa Descontado	1 Fluxo de Caixa Descontado <sup>2</sup> (FDC)	6.829	8.472	22,91	28,42
	Piso da Faixa: Ke nominal de 14,29% Topo da Faixa: Ke nominal de 12,29%				
Analistas de Research	2 Analistas de Research <sup>3</sup>	5.963	8.944	20,00	30,00
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$20,00 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$30,00				
Preço das Ações	3.1 VWAP das Ações <sup>4</sup>	5.157	5.252	17,30	17,62
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$17,30 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$17,62				
	3.2 Preço Mínimo e Máximo <sup>5</sup>	4.690	5.894	15,73	19,77
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$15,73 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$19,77				
Benchmark de mercado	4.1 EV/EBIT 2021E <sup>6</sup>	5.943	8.006	19,93	26,85
	Piso da Faixa: EV/EBIT 2021 de 10,5x Topo da Faixa: EV/EBIT 2021 de 12,8x				
	4.2 Preço/Lucro Líquido 2021E <sup>6</sup>	7.295	8.916	24,47	29,90
	Piso da Faixa: P/L 2021 de 14,2x Topo da Faixa: P/L 2021 de 17,4x				

## Considerações

- Baseado nas projeções financeiras preparadas pelo time de gestão da Movida
- Desconto do fluxo de caixa futuro por ("Ke") e utilização da metodologia ("FCFE")
- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de Research
- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período
- Calculado com base no número de pregões
- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em um período determinado
- Considera para fins de apuração do múltiplo o EBIT 2021E da Movida do modelo financeiro fornecido pelo time da Movida
- EBIT 2021E: R\$883,4mm
- Considera para fins de apuração do múltiplo o Lucro Líquido 2021E do modelo financeiro fornecido pelo time da Movida
- Lucro Líquido 2021E: R\$512,3mm

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de Research

[1] Considera 298mm de ações (ex-tesouraria)

[2] Considera o topo da faixa um Ke 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke 100 bps maior, ambos em relação ao Ke estimado pelo Itaú de 13,29%

[3] Considera como o topo da faixa o maior preço alvo dentre as estimativas dos Analistas de Research destacadas mais a frente no material e o piso da faixa como menor preço alvo

[4] Considera como o topo da faixa o VWAP de 30 dias calculado com base no número de pregões e como piso da faixa o VWAP de 60 dias calculado com base no número de pregões – data base de 9 de junho de 2021

[5] Considera como o topo da faixa o maior preço de fechamento da ação desde 4 de fevereiro de 2021 (fato relevante da SIMPAR divulgando a potencial transação) e como piso da faixa o menor preço de fechamento no mesmo período

[6] Média dos múltiplos de Movida e Unidas. Considera um range de múltiplo 10% maior ou menor que a média de Unidas e Movida



## SEÇÃO 5

### Sumário dos Resultados

# Sumário dos Resultados

## Resumo dos Termos Propostos pela SIMPAR

# de Ações Emitidas pela Movida (mm de ações) <sup>1</sup>

63,38

Relação de Troca (x) <sup>2</sup>

0,1734289283

Diluição dos minoritários da Movida (%) <sup>3</sup>

17,53%

Participação da SIMPAR na Cia Combinada (%) <sup>4</sup>

63,10%

## Range de Avaliação

Topo da faixa de avaliação da Movida por FCD

x

Piso da faixa de avaliação da CS por FCD

54,14

Piso da faixa de avaliação da Movida por FCD

x

Topo da faixa de avaliação da CS por FCD

87,34

0,1481321836

0,2389955920

15,37%

22,66%

62,13%

65,39%

Fonte: Companhia e Itaú BBA

[1] Número de ações emitidas pela Movida levando em conta a relação de troca

[2] # de Ações da CS Participações equivalentes a 1 ação da Movida na proposta para a relação de troca

[3] Diluição calculada como número de ações emitidas dividido pela quantidade de ações final da companhia combinada

[4] Considerando número de ações ex-tesouraria e calculado considerando a atual participação da SIMPAR na Movida de 55,3% e na CS participações de 100%