Mário Bernardes Junior - CNPI
mariobj@bb.com.br

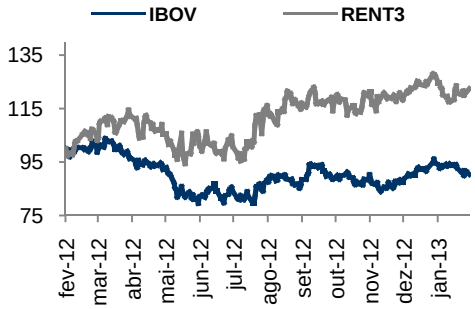
Localiza

5 de fevereiro de 2012

Outperform

Ticker	RENT3
Preço Mercado em 16/10/2012	R$ 36,89
Preço para 31/12/2013	R$ 41,75
Potencial de Valorização	13,7%
Setor	**Transportes / Serviços**
Min (52 sem)	R$ 27,90
Máx (52 sem)	R$ 38,88
Volume R$ (21 d)	41.364k

Múltiplos	2012(E)	2013(E)
EV / EBITDA	9,6x	8,6x
P / L	30,0x	20,7x
LPA	1,19	1,72



Fonte: Economatica e BB Investimentos

Volumes maiores e margens pressionadas com despesas.

Desempenho bom com volumes maiores. O resultado da Localiza no 4T12 pode ser considerado positivo sob o ponto de vista do crescimento no volume e no valor de diárias de aluguel de carros, mesmo com atividade econômica em nível aquém do desejado. Por outro lado, a unidade de seminovos sofreu os impactos da redução do IPI para carros novos, que refletiu nos valores de revenda, mesmo com o aumento na quantidade vendida, que foi insuficiente para compensar o efeito IPI menor. O desafiador ano de 2012 para a Localiza, que enfrentou aumento nos custos operacionais e um cenário árduo para os seminovos com redução tanto no volume de vendas como no preço dos veículos está sendo superado. Portanto, os números da companhia devem melhorar com o nível de atividade da economia voltando a se recuperar ao longo dos próximos meses. Sendo assim, permanecemos com o *rating "Outperform"* com *target-price* para 31 de dezembro de 2013 de R$ 41,75.

Rent-a-car continua com bom crescimento. O volume de diárias de aluguel registrou crescimento de 7,1% no período em relação ao mesmo período do ano anterior. A tarifa média apresentou aumento de 3,0% sobre o 4T11, o que se refletiu num crescimento de 8,9% A/A da receita líquida de aluguel. O segmento segue impactado pelo aumento dos custos e despesas operacionais. Assim como no trimestre anterior, a linha de custos é penalizada pela contabilização dos acessórios no resultado e não mais no imobilizado. Além disso, a companhia também apresentou aumento dos gastos com pessoal e aluguel de imóveis, o que levou a um EBITDA de R$ 116,7 milhões, 3,7% maior que o 4T11, porém com margem de 40,2%, ou seja, 6,9 p.p. abaixo do ano anterior.

Aluguel de Frotas registra boa expansão. A unidade de terceirização manteve ritmo de crescimento com evolução de 13,0% A/A da receita líquida no trimestre, resultado da combinação de um volume de diárias 6,9% maior com o aumento de 4,8% da diária média. A margem EBITDA ficou em 60,0% (-0,8 p.p. A/A) no 4T12 com R$ 92,4 milhões, devido ao aumento de custos de aluguel.

Volume de vendas cai com IPI menor para carro novo. O preço médio dos veículos vendidos no 4T12 foi 4,6% menor em relação ao 4T11, como conseqüência da redução de até 7 p.p. do IPI sobre carros novos, que também impacta os preços dos seminovos. Por outro lado, o volume de vendas cresceu 5,2%. Ao todo, no ano de 2012 foram abertas 11 novas lojas e frota de carros da companhia encerrou o período com 97.190, que somada ao franqueados teve um total de 111.735 carros.

Parceria estratégica. A companhia anunciou o início de parceria estratégica com a Gol para aluguel de veículos, através de contrato *Fly and Drive*, cuja reserva poderá ser feita através do site da companhia aérea com desconto para os clientes que efetuarem a compra de passagens por este canal.

R$ Milhões	4T12	4T11	A/A	2012	A/A
Receita Líquida	795,5	772,7	3,0%	3166,7	8,5%
EBITDA	226,3	218,3	3,7%	875,6	6,6%
Margem EBITDA (%)	28,4%	28,3%	0,1 p.p.	27,7%	-0,5 p.p.
EBIT	150,3	153,6	-2,1%	465,8	-21,8%
Margem EBIT (%)	18,9%	19,9%	-1,0 p.p.	14,7%	-5,7 p.p.
Lucro Líquido	86,1	78,7	9,4%	240,9	-17,4%
Margem Líquida (%)	10,8%	10,2%	0,6 p.p.	7,6%	-2,4 p.p.

Fonte: Localiza, BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

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

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

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

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

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Mário Bernardes Junior	-	-	-

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise. .

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo
Leonardo Loyola — pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra — nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios
Henrique Koch — hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros
Nataniel Cezimbra — nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo — daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps
Mário Bernardes Junior — mariobj@bb.com.br

Construção Civil
Wesley Bernabé — wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo
Priscila Tambelli — priscilatambelli@bb.com.br
Thiago Gramari — thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes
Mário Bernardes Junior — mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico
Nataniel Cezimbra — nataniel.cezimbra@bb.com.br
Andréa Aznar — andrea.aznar@bb.com.br
Carolina Flesch — carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões
Rafael Dias — rafaeldias@bb.com.br
Renato Hallgren — renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose
Victor Penna — victor.penna@bb.com.br

Telecom
Nataniel Cezimbra — nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado
Hamilton Moreira Alves — hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira — andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento — +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director
Renato Bezerra — +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading
Boris Skulczuk — +44 (207) 3675831

Institutional Sales
Annabela Garcia — +44 (207) 3675843
Melton Plumber — +44 (207) 3675833

Trading
Gianpaolo Rivas — +44 (207) 3675842

Head of Research
Paul Hollingworth — +44 (207) 3675852

Structured Products
Hernan Lobert — +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director
Rubens Cardoso — +1 (646) 845-3710

Institutional Sales
Charles Langalis — +1 (646) 845-3714

DCM
Richard Dubbs — +1 (646) 845-3719

Sales Trader
Daniela Valle — +1 (646) 845-3712
Michelle Malvezzi — +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini — +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director
Rodrigo Afonso — +65 6420-6570

Institutional Sales
José Carlos Reis — +65 6420-6570
Paco Zayco — +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI
Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355