

Capex, Capex e Capex

A Arteris, em sua teleconferência de hoje, enfatizou que a execução de Capex será o principal compromisso ao longo dos próximos anos, e ainda continuará focada na eficiência de custos.

Fluxo de veículos. Nas rodovias estaduais o volume foi 10,7% superior a 2012. Essa evolução foi positivamente impactada pela cobrança do eixo suspenso, uma das formas para compensar o não reajuste das tarifas, o chamado reequilíbrio econômico-financeiro dos contratos.

Porém, nas rodovias federais o tráfego apresentou queda de 1,1%, em função do fechamento de uma praça de pedágio de Palhoça, na Litoral Sul, que representava o maior volume da concessionária. No consolidado do ano, o fluxo de veículos aumentou 2,9%.

Eficiência Operacional. Enquanto a Receita Líquida da Arteris aumentou 8,3% em relação ao ano anterior, os custos "caixa" apresentaram expansão de 4,5% no mesmo período, confirmando o discurso dos novos acionistas em melhorias constates na gestão de custos da companhia.

Capex. Em 2013, a Arteris assinou juntamente com a ANTT um termo de Ajuste de Conduta (TAC) redefinindo o cronograma de obras remanescente nas rodovias federais.

A companhia considera positivo o novo cronograma, e destaca que no último trimestre de 2013 conseguiu entregar algumas obras antes do esperado e que, com a obtenção da licença de instalação para a duplicação da Serra do Cafezal, importantes obras na Autopista Regis Bittencourt já foram iniciadas.

Também foram executadas obras na Autopista Fluminense, uma das principais obras a ser executada pela Arteris, o projeto prevê duplicação de 176 quilômetros.

O desafio de R\$1,8 bilhão em 2014 foi lançado, e estaremos acompanhando trimestre a trimestre a execução destes investimentos. Acreditamos que a condução do cronograma acordado com a ANTT poderá contribuir para um possível aditivo contratual nas concessões federais.

Revisão de Preço. Atualizamos nossas premissas de avaliação para o final de 2014, e continuamos otimistas com as perspectivas da companhia que vem executando uma estratégia focada em eficiência de custos e na prospecção de importantes aditivos contratuais. Mantivemos o rating de *outperform* com *target price* de R\$20,00 para final de 2014.

R\$ milhões	4T13	3T13	%Δ	2013	2012	%Δ
Receita Líquida	940,6	903,2	4,14%	3.377,40	3.118,70	8,30%
Receita de Pedágio	603,8	601,6	0,37%	2.300,40	2.107,80	9,14%
EBITDA Ajustado	374,4	381,2	-1,78%	1.428,80	1.314,40	8,70%
Margem EBITDA Ajustado (%)	67,10%	69,10%	-2,0p.p.	67,40%	65,70%	1,8p.p.
Lucro Líquido	137,6	129,1	6,60%	466,30	403,50	15,56%

Fonte: Arteris e BB Investimentos

Infraestrutura – Transportes

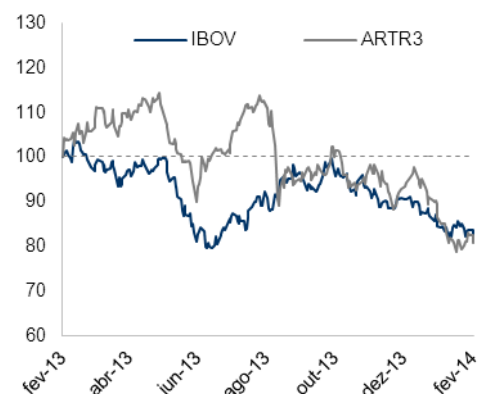
26 de Fevereiro de 2014

Renato Hallgren, CNPI
renatoh@bb.com.br

ARTR3	Outperform
Preço em 26/02/2014 (R\$)	16,59
Preço para 12/2014 (R\$)	20,00
Upside	20,5%
Market Cap (R\$ milhões)	5.714
Varição 1 mês	-3,8%
Varição 12 meses	-20,2%
Varição 2013	3,3%
Mín. 52 sem.	15,61
Máx. 52 sem.	23,07

Valuation	
Valor da Firma 2014E (R\$ mil)	9.988
Dívida Líquida 2014E (R\$ mil)	3.100
Valor do Equity 2014E (R\$ mil)	6.888
Quantidade de ações (mil)	344.444
WACC	10,5%

Múltiplos	2013	2014E	2015E
EV/EBITDA	7,3x	5,7x	5,3x
P/L	12,7x	11,5x	10,7x
LPA (R\$)	1,35	1,49	1,60



Fonte: Economática, Bloomberg e BB Investimento

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
Renato Ramos de Almeida Hallgren			

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

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Luciana de Carvalho luciana_cvl@bb.com.br
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br
Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br
Renato Odo renato.odo@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Marcela Andressa Pereira
Paulo Arruda
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, Pinnars Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

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 - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

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