

Começo de ano acima das expectativas

O primeiro trimestre de 2014 veio além das expectativas do mercado. A Localiza apresentou um lucro líquido recorde de R\$ 105,8 milhões, 19,1% acima do mesmo período de 2013. O EBITDA teve um aumento de 14,7%, somando R\$ 249,1 milhões comparado com R\$ 217,2 milhões no 1T13. Mesmo num cenário de concorrência acirrada, a empresa conseguiu aumentar sua receita líquida consolidada em 19,1% A/A.

Destaque do período, a receita líquida de venda dos carros para renovação de frota apresentou um avanço de 33,5%, chegando a R\$ 485,8 milhões. O número de diárias no 1T14 subiu de 3,4 mil para 3,8 mil, um acréscimo de 10,1% com relação ao mesmo período em 2013. A taxa de utilização da frota também apresentou crescimento de 5,6 p.p. saindo de 66,6% em 1T13 para 72,2% em 1T14.

O ponto negativo ficou com a divisão de Gestão de Frotas. A empresa apresentou uma redução de 4,3% no número de diárias comparado ao mesmo trimestre de 2013, resultado do acirramento da concorrência do setor. A margem ficou em 62,0%, (-3,9 p.p. A/A), devido ao aumento de volume e da idade média da frota, ocasionando maiores gastos com manutenção e custos de preparação para venda; além de aumento de custos com IPVA. Apesar disso, a receita líquida foi 1,0% maior que o mesmo período de 2013, alcançando R\$ 143,2 milhões.

Rent-a-car com bom crescimento. A empresa conseguiu reverter a perspectiva negativa que estimamos anteriormente, aumentando sua receita líquida de aluguel, e aumentando o número de diárias de veículos, aproveitando a demanda do mercado. O volume de diárias de aluguel registrou crescimento de 10,1% no trimestre em relação ao mesmo período do ano passado. A tarifa média apresentou aumento de 1,3% sobre o 1T13, o que refletiu no crescimento de 9,9% A/A da receita líquida da unidade. A empresa chegou a uma taxa de utilização de aluguel de carros de 72,2%, acima do guidance da companhia de 70%.

Nível de endividamento confortável. A empresa teve forte geração de caixa no período, causando uma redução de R\$ 124,9 milhões na dívida líquida. O índice Dívida Líquida/EBITDA ficou em 1,2x e Dívida Líquida/PL em 0,8x. A companhia apresentou um Spread de 11,3 p.p. entre seu ROIC e o custo da dívida.

Perspectivas. A Localiza soube aproveitar a demanda de mercado, revertendo o cenário desfavorável de 2013. Desta forma, acreditamos que a companhia possa se beneficiar do crescimento da demanda para a Copa do Mundo. Além disso, a divisão de seminovos tem sido beneficiada com o momento do mercado que acreditamos continuará aquecido nos próximos meses. Mantemos nosso target price em R\$ 35,00 e com rating de market perform.

R\$ Milhões	1T14	A/A	T/T	2013	A/A
Receita Líquida	945,1	19,1%	-2,0%	3.506,2	10,7%
Lucro Bruto	345,3	12,3%	-2,4%	1.314,1	6,8%
Margem Bruta (%)	36,5%	-2,2 p.p.	-0,2 p.p.	37,5%	-1,4 p.p.
EBITDA	249,1	14,7%	5,6%	916,5	4,7%
Margem EBITDA (%)	26,4%	-1,0 p.p.	1,9 p.p.	26,1%	-1,5 p.p.
EBIT	184,9	24,8%	12,2%	652,1	40,0%
Margem EBIT (%)	19,6%	0,9 p.p.	2,5 p.p.	18,6%	3,9 p.p.
Lucro Líquido	105,8	19,1%	17,6%	384,3	59,5%
Margem Líquida (%)	11,2%	0,0 p.p.	1,9 p.p.	11,0%	3,4 p.p.

Fonte: Companhia e BB Investimentos

Transportes – Locadoras

16 de abril de 2014

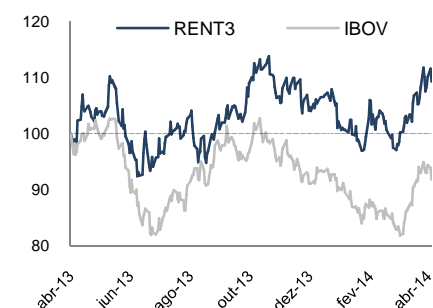
Mário Bernardes Junior, CNPI
mariobj@bb.com.br

Gabriela Cortez
gabrielaecortezj@bb.com.br

RENT3	Market Perform
Preço-Alvo para 12/2014 (R\$)	35,00
Preço Mercado em 15/04/2014 (R\$)	33,75
Upside	3,7%
Market Cap (R\$ milhões)	7.021
Variação 1 mês	9,1%
Variação 12 meses	11,4%
Variação 2014	1,9%
Mín. 52 sem.	27,66
Máx. 52 sem.	35,74

Valuation	
Valor da Firma (mm)	8.612,0
Dívida Líquida (mm)	(1.332,8)
Valor para Acionistas (mm)	7.279,2
Quantidade de ações (mm)	208,0
WACC	8,7%
Crescimento na perpetuidade	4,0%

Múltiplos	2013	2014E	2015E
EV/EBITDA	8,4	8,2	7,4
P/L	16,5	15,6	15,3
LPA (R\$)	1,8	2,0	2,0



Fonte: Bloomberg e 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.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Mario Bernardes Junior			
Gabriela Cortez			

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
Gerente-Executivo
 Eduardo César do Nascimento

Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

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

Commodities

Nataniel Cezimbra nataniel.cezembra@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
 Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente – Antonio Emilio Ruiz

Gerente - Marconi Maciel

Antonio Lima
 Bruno Finotello
 João Carlos Floriano
 Marcela Andressa Pereira
 Paulo Arruda
 Thiago Cogo Pires
 Viviane Ferro Candelária
 Wagner Silveira Neustaedter

Distribuição e varejo
 Ana Lucia Caruso da Silva
 Henrique Reis
 Márcio Carvalho José

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

BB Securities

4th Floor, Pinners 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

Selma da Silva +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 6420-6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571
 Amelia Khoo +65 6420-6582