

Localiza Rent A Car S.A.

Número de Ações
62.437,0 mil

Valor de Mercado
R\$ 955,0 milhões

Cotação em 19/08/2005
R\$ 15,30

Proventos pagos 2005
R\$ 0,19 p/ação

Recomendação
Compra

Risco
Alto

Reunião realizada na APIMEC
SP em 12/08/2005

- A Localiza é uma empresa prestadora de serviços que atua em aluguel de carros no Brasil e no exterior. A empresa está dividida da seguinte forma:

- Localiza Rent a Car – maior operadora do país com 91 agências próprias, atendendo alugueis individuais, para a indústria do turismo, seguradoras (carro reserva), e *mini lease*; a frota é de 20.900 carros.
- Localiza Franchising – presença em oito países, entre América do Sul e México, com 216 agências franqueadas, e uma frota de 7.300 carros.
- Total Fleet – maior operadora e gestora de frotas no Brasil com cerca de 200 clientes corporativos e uma frota de 10.500 carros.
- Semi-Novos Localiza – 13 pontos de venda localizados nas principais cidades do país. No primeiro semestre foram comercializados 9.850 carros, 76,8% para consumidores finais.

- A Localiza abriu seu capital em junho deste ano através da venda de participação que a DLJ detinha em seu capital desde 1997. A operação foi realizada no início de um período de queda do Ibovespa e o preço de venda, inicialmente previsto em R\$15,00, acabou ficando em R\$11,50. Após a abertura de capital, os principais acionistas passaram a ser:

- Salim Mattar – 18,95% - Presidente
- Antonio Cláudio Resende – 18,95% - Vice-Presidente
- Eugenio Mattar – 12,6% - Vice-Presidente
- Flavio Resende – 12,6%
- Free Float – 36,9%

- A empresa tem duas atividades principais que são ao aluguel de carros e operação e gestão de frota, onde suas características se complementam como segue:

- Enquanto o custo fixo do aluguel é alto, o da gestão de frota é baixo;
- A taxa de utilização do aluguel de carros é entre 60% e 70%, enquanto na gestão de frota é entre 98% e 99%;
- A frota no aluguel de carros é padronizada e na gestão de frota é variada;
- A base de clientes no aluguel de carros é grande e na gestão de frota concentrada;
- O tempo de uso do carro no aluguel de carros é entre 12 e 18 meses e na gestão de frota de 12 a 48 meses;
- O ganho de escala no aluguel de carros é elevado e na gestão de frota mais baixo.

- No Brasil existiam no final de 2004 cerca de 2.000 empresas de aluguel de carros, e nos últimos dois anos a queda foi de 20%. Há uma perspectiva de consolidação do mercado, mas em função da extensão do país, de grande quantidade de nichos de mercado, este movimento deve ser demorado, mas com certeza ocorrerá. A empresa detém 16% do mercado, que representa quase o dobro da participação da Unidas (7%), e quatro vezes mais do que as concorrentes multinacionais, Hertz e Avis.

- Em uma comparação entre o mercado brasileiro e a Localiza, observamos que a empresa tem 15% da frota nacional, que é em torno de 204,0 mil carros, que tem uma idade média de 10 meses contra 15 meses da frota nacional, e que o crescimento do faturamento é de uma média de 28%aa contra 13% em termos nacionais nos últimos 4 anos.

- A comparação entre o Brasil e os EUA, país de maior utilização da indústria de aluguel de carros com 51% da receita total do mundo, fica prejudicada por dois fatores, o primeiro é que cinco grupos controlam 85% do mercado, e o segundo é que algumas empresas atuam com o *buy back* das montadoras, que significa troca de frota com recompra por parte da montadora na renovação desta, reduzindo rentabilidade. Logo a precificação da empresa em termos externos não pode ser feita.

- O modelo de administração da empresa leva em consideração um item que pode ser considerado extraordinário, que é a revenda dos carros. Como a estratégia é de renovação, a cada 6 a 8 meses, de 40% da frota do aluguel de carros a revenda tem se tornado um importante ponto de apoio para o resultado final da empresa. E como esta venda é caracterizada como venda de ativo, não incide impostos que as revendas de carros são obrigadas a recolher.

São Paulo: **(11) 3372-8888**

corretora.sp@gerafuturo.com.br
Av. Paulista, 1294 – 4º andar
São Paulo – SP

Porto Alegre: **(51) 2121-9500**

corretora.rs@gerafuturo.com.br
Av. Carlos Gomes, 141 - CJ 1201
Porto Alegre – RS

Rio de Janeiro: **(21) 3861-9999**

corretora.rj@gerafuturo.com.br
Rua da Assembléia, 10 - Sala 2312
Centro - RJ

Dados Consolidados

Vendas Líquidas – R\$424,5 milhões – 46,23% acima do mesmo período de 2004.

Margem Bruta –37,95% - 41,97% no mesmo período de 2004. A queda foi em função da elevação da depreciação pelo maior volume de carros vendidos e troca da frota em períodos mais curtos

EBITDA – R\$131,8 milhões – 39,58% acima do mesmo período de 2004. A melhora foi abaixo do crescimento das vendas. A maior atividade elevou os custos da empresa, não repassados totalmente aos preços.

Margem EBITDA –37,95% - 41,97% no mesmo período de 2004.

Lucro Líquido – R\$57,4 milhões – 19,46% acima do mesmo período de 2004. Em função da renovação da frota em período menor do que nos anos anteriores, o endividamento da empresa subiu, elevando as despesas financeiras, reduzindo a variação positiva do resultado final.

Patrimônio Líquido – R\$57,4 milhões – 19,46% acima do mesmo período de 2004. Em função da renovação da frota em período menor do que nos anos anteriores, o endividamento da empresa subiu, elevando as despesas financeiras, reduzindo a variação positiva do resultado final.

Endividamento Líquido – R\$367,0 milhões – R\$251,0 milhões em 31/03/05. A empresa neste ano realizou pesados investimentos na frota conforme colocado anteriormente. Entre o segundo trimestre de 2004 e o segundo de 2005, o investimento em frota cresceu 167%, totalizando R\$232,2 milhões.

A empresa pertence ao Novo Mercado e já anunciou a primeira distribuição de juros sobre o capital para o mês de setembro.

Comentários sobre o 1º Semestre de 2005:

A empresa ainda tem pouca cobertura por parte do mercado e também há um *aprendizado* de suas características para que se possa chegar ao seu entendimento total. Mas de maneira geral o resultado agradou, não só por ser consistente em relação ao 1º trimestre como também pelos seus informes e transparência na divulgação dos números.

Perspectivas para 2005

- A política da empresa de renovar mais rápida a frota traz algumas implicações que ainda não faziam parte do histórico desta e devem ser a marca dos resultados nos próximos três a quatro trimestres. A primeira é um maior endividamento. A segunda é uma menor depreciação. A terceira é uma maior receita com venda de carros, o que tem sido positivo, principalmente porque os preços dos carros usados têm subido acima da inflação. E finalmente a possibilidade de conquista maior de clientes com carros mais novos.

- Dentre as conseqüências acima citadas, a que preocupa é a elevação do endividamento. Dentro do conceito tradicional de dívida/patrimônio líquido, a empresa tem uma relação elevada, típica da empresa de serviços. No entanto se levarmos em consideração a frota, o endividamento guarda uma relação de 50%, o que pode ser considerado baixo.

- A atividade de aluguel de carros guarda estreita relação com o crescimento da atividade econômica, tanto para os aluguéis chamados de individuais como para a indústria de turismo. Esta última tem crescido acima do PIB nos últimos cinco anos, mas a atual valorização de real diante do dólar começa a prejudicar o valor do aluguel para os turistas estrangeiros.

- O valor do aluguel de carro tem tido pequeno crescimento em termos de preço, pouco acima da inflação quando comparados em termos unitários, mas como a Localiza tem elevado de forma significativa sua frota, e ainda o fará nos próximos dois semestres, o crescimento da receita ainda será na base de 30% quando comparados anualmente.

- As margens têm se mostrado elevadas nas comparações anuais, mas no último trimestre tiveram algum recuo. A expectativa é de que haja crescimento nas margens quando se estabilizar a renovação da frota nos termos previstos pela empresa, de cerca de 50% a cada oito meses na média.

- A empresa tem no endividamento e na revenda de veículos seus maiores riscos ao nosso ver. As atividades de aluguel de carros, e operação e gerenciamento de frotas são estáveis e de crescimento paulatino, e que no Brasil conta com o benefício da concentração que ainda ocorrerá nos próximos dois anos. Mas o crescimento econômico e bom gerenciamento da empresa são fundamentais para a manutenção do programa de redução do tempo de uso da frota e os ganhos com a revenda de veículos.

- É uma atividade nova para ser analisada no mercado com poucas semelhanças com outros de mercado a fim de que se pudessem fazer comparações, mas por ser líder de mercado e ter uma história de sucesso antes da abertura de capital, a empresa tem todas as condições de repetir o passado recente. Quanto a governança a empresa tem boa estrutura e grande potencial de ser uma das grandes neste ponto no mercado brasileiro.

No preço de R\$15,50 a Localiza é uma opção para carteiras agressivas.

Norma de Conduta

O presente relatório foi produzido pela Geração Futuro Corretora de Valores (Geração Futuro), para a distribuição a seus clientes. As informações aqui contidas foram elaboradas a partir de fontes a princípio fidedignas e de boa fé, públicas e disponíveis ao mercado. A Geração Futuro não garante, porém, que tais informações sejam imparciais, precisas, corretas ou completas. As informações não são exaustivas, não consistindo em oferta de compra, venda ou negócio de qualquer espécie. A Geração Futuro não se responsabiliza por decisões equivocadas de investimento tomadas com base nessas informações. A Geração Futuro reserva os direitos de modificar as informações e opiniões presentes neste relatório sem aviso prévio. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, total ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Sem prejuízo do disposto no enunciado acima, o(s) analista(s) de investimento(s) responsável(eis) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- as análises e recomendações aqui descritas refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, tendo sido elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Geração Futuro Corretora de Valores;
- não mantém vínculos com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório ora divulgado;
- a Geração Futuro Corretora de Valores, bem como os fundos, carteiras e clubes de investimentos em valores mobiliários por ela administrados, não possuem participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no presente relatório ora divulgado, nem estão envolvidos na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado.
- não são titulares, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto da análise, que represente 5% (cinco por cento) ou mais de seus patrimônios pessoais, nem estão envolvidos na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado.
- não estão, e nem a instituição a que estão vinculados, recebendo remuneração por serviços prestados ou apresentam relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no presente relatório, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa companhia, e.
- suas remunerações não estão atreladas à precificação dos valores mobiliários emitidos pela companhias objeto de análise neste relatório, ou as receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Geração Futuro Corretora de Valores.