

Localiza (RENT3): Discutindo as últimas tendências da indústria com a gestão

Destaques de nossa reunião com o novo CFO; Continuamos com rating de Compra

Tivemos uma reunião com o Rodrigo Tavares (CFO) e a Nora Lanari (Diretora de RI) para discutir as principais atualizações desde seus últimos resultados. Principais tópicos discutidos: (i) produção de veículos mais fraca no Brasil continua a ser um problema, mas uma melhoria m/m é esperada já no 2T21; (ii) no próprio curto prazo, a RENT vai priorizar a rentabilidade ao invés do crescimento, então naturalmente a expectativa é que a frota envelheça; (iii) os ventos favoráveis em Seminovos irão persistir no curto prazo, o que significa margens maiores por mais tempo; (iv) O CADE (autoridade brasileira de defesa da concorrência) começou a analisar o negócio RENT-LCAM com um pouco de atraso, então o novo prazo é próximo ao final do ano/início de 2022. A Localiza continua confiante na aprovação do negócio, e (v) a demanda desacelerou um pouco devido a segunda onda de COVID, mas em um grau muito menor do que a primeira onda. No geral, a reunião reforçou nossa visão construtiva longo prazo sobre o nome e o setor. Vemos as atualizações sobre: (i) a combinação de negócios com a Unidas, (ii) processo de vacinação no Brasil, e (iii) normalização do fornecimento de veículos como catalisadores de curto prazo para a ação. Temos uma Compra em RENT. Abaixo detalhamos os principais tópicos:

O fornecimento de veículos ainda é um problema no curto prazo; principais ventos favoráveis em Seminovos

A gerência explicou que a produção de veículos no Brasil ainda está 'interrompida', já que muitas OEMs enfrentam falta de componentes e aumento dos custos das matérias-primas. No entanto, o ritmo de produção está melhorando gradualmente em 2021 (o 2T21 deve ser melhor do que o 1T21). Compra de veículos: no ano passado, eles negociaram os termos de aquisição com as OEMs e garantiram um volume de veículos suficiente para crescer este ano em condições favoráveis. No curtíssimo prazo, dado o foco da RENT na rentabilidade sobre o crescimento, sua frota deve envelhecer naturalmente no 1S, o que não é um problema no cenário atual de mercado de carros usados. Os ventos favoráveis em Seminovos são resilientes, portanto, mesmo que a depreciação volte a níveis mais elevados, a sólida margem EBITDA do Seminovos deve persistir por mais tempo, dado o ciclo de ativos mais longo atualmente. Eles esperam que as restrições de fornecimento das OEMs se normalizem até o final do 2T21.

Atualizações sobre LCAM-RENT; impactos menores da COVID desta vez

Sobre a fusão LCAM-RENT, a administração sinalizou que o início da análise do CADE (órgão brasileiro antitruste) foi um pouco tarde (início deste ano). Como o processo de avaliação deve durar em torno de um ano, o prazo atualizado é este ano/início do próximo ano. Eles continuam confiantes na aprovação do negócio

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Localiza (RENT3)

Data	12/03/2021
Ticker	RENT3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	70,0
Preço (R\$)	59,5
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	44.762,01
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	352,78

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	38,1x	32,6x
EV/EBITDA	18,3x	15,4x

Stock Performance:

Março (%)	2,7%
LTM (%)	54,0%



pelo CADE (assim como estavam na época do anúncio). A recomendação desfavorável contra o negócio pelos concorrentes também estava em linha com as expectativas iniciais da RENT e não deve alterar o tempo da análise. Em relação aos impactos da segunda onda da COVID no Brasil, eles viram a demanda desacelerar ligeiramente nas últimas semanas, mas muito menos do que na primeira onda (2T20). A Localiza também está mais bem equipada hoje para enfrentar a crise, pois aprendeu muito no ano passado, o que inclui sustentar níveis tarifários mais elevados desta vez.

Muito espaço para penetração de assinaturas no Brasil; curva de adoção é incerta

Assinatura de veículos: esta continua sendo uma grande oportunidade de crescimento para a empresa e para o setor, embora a curva de adoção permaneça sem visibilidade (mudanças no comportamento do cliente são geralmente processos graduais). Tentando avaliar esta oportunidade de mercado, a RENT mencionou que da frota corporativa total de ~5 milhões de carros, quase a metade é de PMEs (representando um mercado potencial de ~2,5 milhões). Mais importante ainda, a penetração da terceirização nas PMEs é muito baixa (menos de 1%). Além disso, se levarmos em consideração o segmento de clientes pessoa física no Brasil, eles representaram aproximadamente ~650 mil carros/ano nos últimos 5 anos (~50% das vendas diretas de automóveis), destacando o enorme potencial de mercado. A curva de adoção ainda é desconhecida, mas a Localiza pretende dobrar o tamanho de sua frota de assinaturas nos próximos 5 anos.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	17,0	14,2	11,5	14,1	15,2
EV/EBITDA	15,8	18,5	25,0	18,3	15,4
P/L	30,1	40,3	64,7	38,1	32,6
Dividend Yield %	0,9	0,8	0,3	0,6	0,8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	7.896	10.195	11.076	16.223	20.110
EBITDA	1.590	2.213	2.394	2.832	3.468
Lucro Líquido	659	836	806	1.127	1.317
LPA (R\$)	0,99	1,18	1,07	1,49	1,74
DPA líquido (R\$)	0,26	0,39	0,24	0,32	0,45
Dívida Líquida/Caixa	-5.203	-7.191	-7.693	-8.962	-10.620

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 59,55, em 11 de Março de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTGPactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTGPactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTGPactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTGPactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTGPactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx