



## Localiza(RENT3) De bom a ótimo

Transporte & Bens de Capital



**Lucas Marquiori**

lucas.marquiori@btgpactual.com

**Fernanda Recchia**

fernanda.recchia@btgpactual.com

**Marcel Zambello**

Marcel.Zambello@btgpactual.com



# Conteúdo

1	<b>Sumário executivo</b>
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Sumário Executivo - O amadurecimento de um vencedor de longo prazo

- ✓ Em meio ao aumento da aversão ao risco nos mercados de ações, os investidores estão buscando nomes defensivos, levando-nos a: (i) revisar nosso modelo Localiza (RENT) (incluindo novas premissas macro e a integração da Unidas); (ii) discussão das tendências recentes do setor (negócios de carros por assinatura, disrupções do setor, oportunidades de longo prazo, etc.); e (iii) reafirmar nossa visão construtiva sobre o setor/empresa.
- ✓ Estamos atualizando nosso modelo para incorporar: (i) resultados trimestrais recentes; (ii) impactos da fusão da Unidas, incluindo nosso novo estudo de sinergias; (iii) atualização das premissas macro e operacionais, incluindo o cenário de juros maiores no Brasil; e (iv) novas premissas de custo de capital próprio e WACC (13,6% e 10,7% vs. 10,8% e 9,1% antes).
- ✓ Estamos aumentando nossa receita líquida em 2023 e 2024 em 44% e 64%, EBITDA em 143% e 153% e lucro líquido em 76% e 106%. Nosso novo preço-alvo baseado em DCF agora é de R\$ 80 (vs. R\$ 75 antes), oferecendo 57% de potencial, dos quais R\$ 9,5/ação vêm das sinergias da Unidas (estimado em R\$ 9,3 bilhões)
- ✓ Além de atualizar o nosso modelo, também nos aprofundamos na tese de investimento, fornecendo uma descrição detalhada de como pensamos que os investidores modelam a empresa, explorando os principais catalisadores em cada segmento.
- ✓ Também avaliamos os tópicos mais debatidos sobre Localiza, incluindo a fusão com a Unidas, o cenário competitivo, as oportunidades de longo prazo, as principais iniciativas de disrupção do setor e as críticas a companhia, antes de finalizar com uma análise do valuation
- ✓ Continuamos construtivos com a tese de investimento, que vemos combinando um alto crescimento (CAGR de LPA 2022-25 de 45%), retornos sólidos (ROIC de 16% em 2023) e um valuation atraente (P/L de 16x vs. histórico de 5 anos médio de 29,5x).

# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	<b>Modelo</b>
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Modelo: (1) RAC - Volumes

**Visão geral:** Assumimos um CAGR de volume entre 2022-2025 de 17%, representando uma aceleração significativa em comparação com o período de pandemia (os volumes cresceram apenas 8% a/a e 7% a/a em 2020 e 2021, respectivamente).

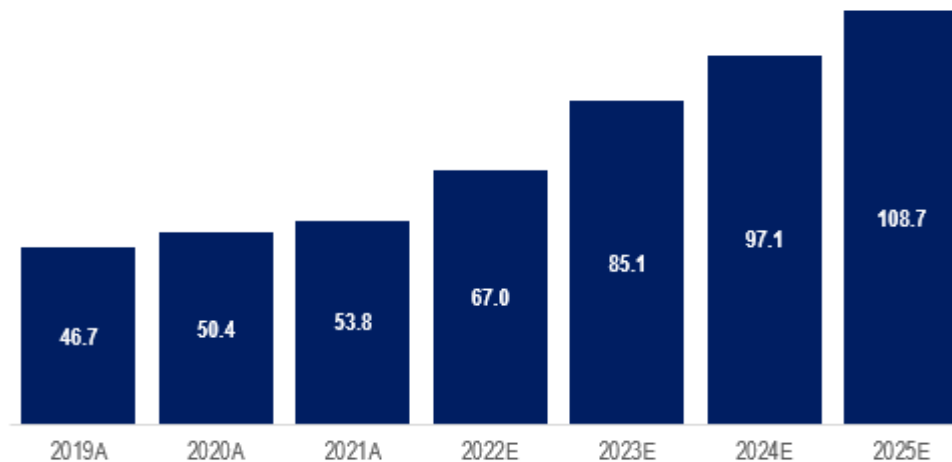
**(i) Aluguéis diários:** alugueis de curto prazo para turismo e lazer. Assumindo o fim das restrições de mobilidade e a manutenção do apetite pelo turismo doméstico, esperamos que o volume diário de aluguel volte aos níveis históricos.

**(ii) Motoristas de aplicativos:** Os volumes neste segmento são canalizados através do Zarp. A redução na tendência de home office ajudou a aumentar os volumes desde meados de 2021, enquanto a redução das pressões de custo de combustível e as mudanças nas políticas das taxas do Uber aumentaram o número de motoristas.

**(iii) Replacement:** Este segmento atende as seguradoras no Brasil, representando uma importante e resiliente fonte de demanda.

**(iv) Minileasing:** Este segmento inclui os contratos de maior prazo no segmento RAC, que normalmente duram alguns meses.

Dias de locação previstas do BTG para o RAC da Localiza (milhões)



Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

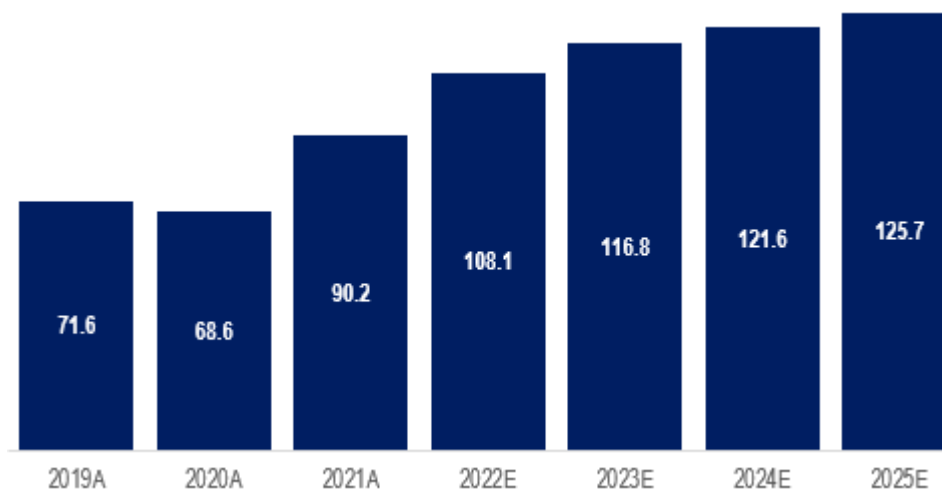
# Modelo: (1) RAC - Precificação

**Visão geral:** Assumimos que a tarifa média do RAC da Localiza aumentará ligeiramente (tarifa média de R\$ 108 no terceiro trimestre, aumentando para R\$ 126 em 2025, significando um CAGR de 5%, contra inflação acumulada projetada de 4% no período), ainda refletindo o repasse de preços mais altos de carros para aluguel e melhor mix de veículos.

**(i) Preços de carros:** o desconto no MSRP (Preço de Varejo Sugerido pelo Fabricante) é crucial, pois quanto maior o desconto, mais competitiva a locadora de carros pode ser. Ter um ativo estruturalmente mais barato do que o valor do ativo percebido pelos clientes é uma importante alavanca de volumes para as empresas do setor.

**(ii) Concorrência:** Significa o número de ofertas concorrentes disputando os clientes. Inevitavelmente, quanto maior a concorrência, menor o espaço para aumentos de preços das locadoras.

## Estimativa do BTG do valor do aluguel da diária da Localiza (R\$)



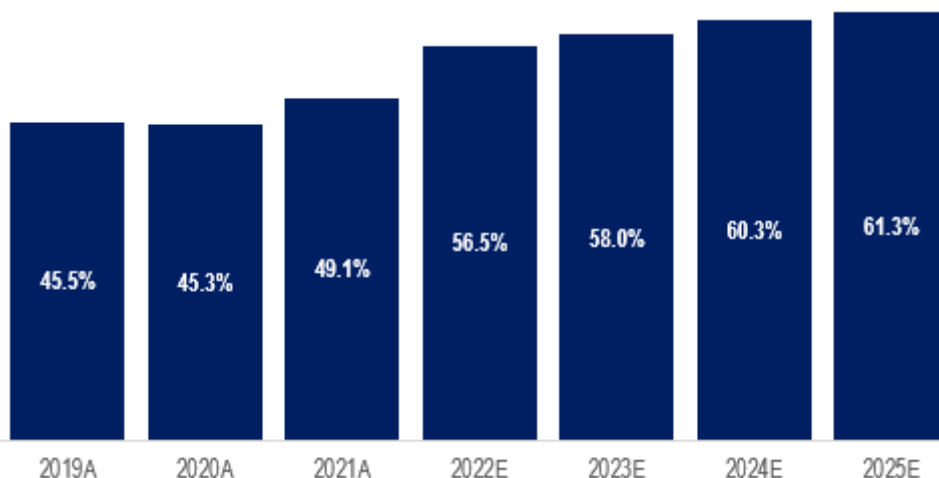
Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

# Modelo: (1) RAC -Margens

Fatores que impactam a margem EBITDA no RAC:

- (i) **Tarifas:** Aumentar os preços é uma das maneiras mais fáceis de melhorar as margens. No entanto, a concorrência nem sempre permite que as empresas aumentem os preços. Durante a pandemia, com preços de RAC maiores, a margem aumentou de 48% no 1T20 para 57% no 3T22.
- (ii) **Alavancagem operacional:** decorre principalmente de maiores volumes. O negócio de RAC tem custos fixos pesados (estimamos que os custos fixos representem aproximadamente 50% da estrutura de custos da divisão de RAC da Localiza), então o crescimento dos volumes é um catalisador essencial de melhores margens.
- (iii) **Tecnologia:** O aumento do uso de tecnologia aumenta as margens de longo prazo no negócio RAC. Nos últimos anos, as locadoras de veículos adotaram diversas ferramentas interessantes para acelerar os ganhos de escala e automatizar os processos operacionais.
- (iv) **Laudos de avaliação de depreciação:** A Localiza passou a ter permissão para acelerar o ritmo de depreciação de sua frota RAC de 48 meses para 24 meses. Com isso, o impacto do PIS/COFINS aumentou, aumentando a margem do RAC.
- (v) **Idade da frota:** O aumento da idade da frota costuma prejudicar as margens do RAC, pois aumenta o custo de manutenção dos veículos.

## Estimativa do BTG para a Margem EBITDA do RAC para a Localiza



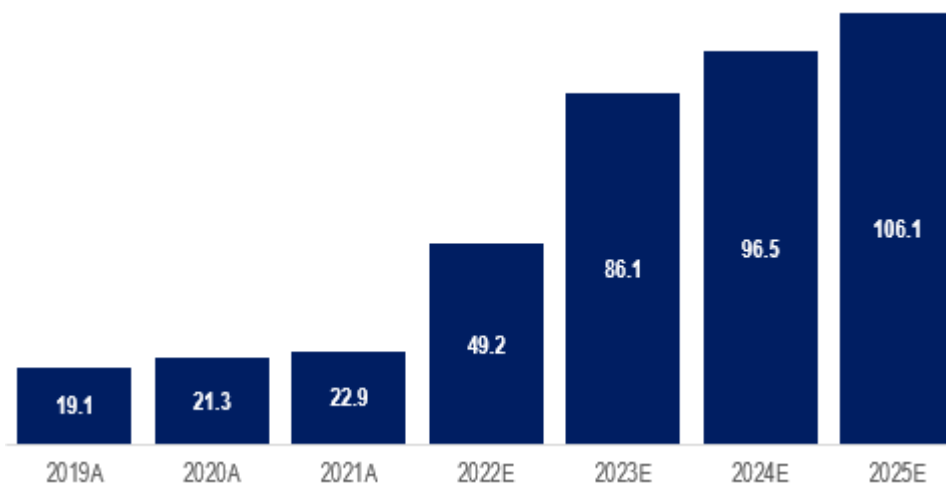
Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

# Modelo: (1) GTF -Volumes

**Visão geral:** Assumimos que os volumes de GTF manterão o ritmo de crescimento da pandemia, significando um CAGR entre 2022-2025 de ~ 30% (vs. 37% em 2019-2022). Os principais catalisadores do crescimento do volume da frota são:

- (i) **Terceirização de veículos:** crescente penetração da terceirização de veículos à medida que o conhecimento do produto aumente
- (ii) **Negócio Principal:** o foco cada vez maior no core business das empresas, tornando-se leve em ativos e reduzindo os requisitos de capital
- (iii) **Aprimoramento do produto:** por meio de novas ferramentas de gestão
- (iv) **Assinatura:** entrada no negócio de assinaturas via Localiza Meo
- (v) **Veículos especiais:** Entrada no segmento de veículos especiais

## Estimativa do BTG para a expansão do GTF da Localiza (milhões)





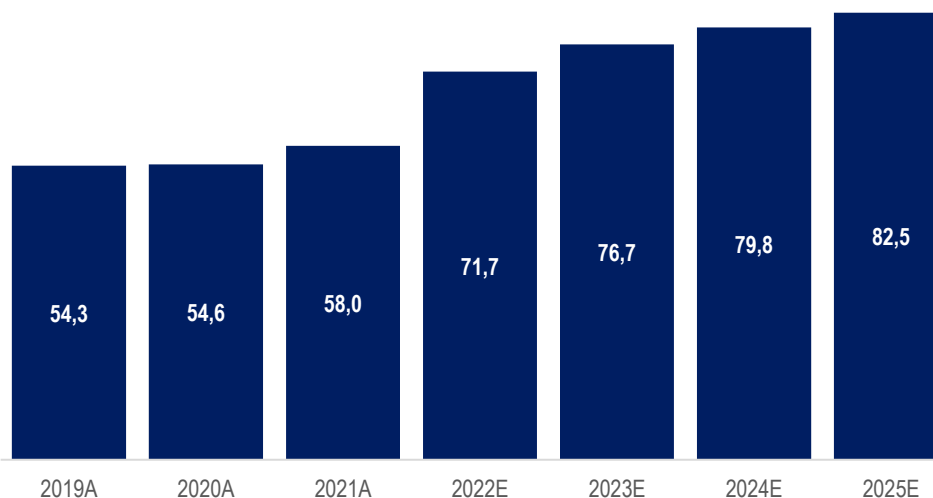
# Modelo: (1) GTF -Precificação

**Visão geral:** Assim como na indústria de RAC, existem dois fatores principais das tarifas no negócio de Gestão de Frotas: (i) preços embutidos de carros, significando o preço médio de veículos que uma locadora paga as montadoras; e (ii) competição

No entanto, como os contratos no segmento de Gestão de Frotas são mais longos do que na divisão RAC, a precificação também é menor, fazendo com que os contratos demorem mais para serem ajustados aos preços de mercado. Acreditamos que esta é a principal razão pela qual as tarifas do GTF aumentaram menos que o RAC desde a pandemia (CAGR 19-22 de 10% vs. 15% no RAC).

Olhando para o futuro, esperamos que as tarifas de GTF cresçam acima da inflação, refletindo o repasse de custos mais altos de insumos como contratos são renovados. Nosso modelo assume tarifas de R\$ 77 em 2023 e R\$ 80 em 2024.

## Estimativa do BTG para o valor do aluguel das diárias da Localiza (R\$)



Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

# Modelo: (1) GTF -Margens

**Visão geral:** Como no RAC, o segmento de GTF também possui muitos catalisadores de margem. A seguir comentamos algumas das mais importantes:

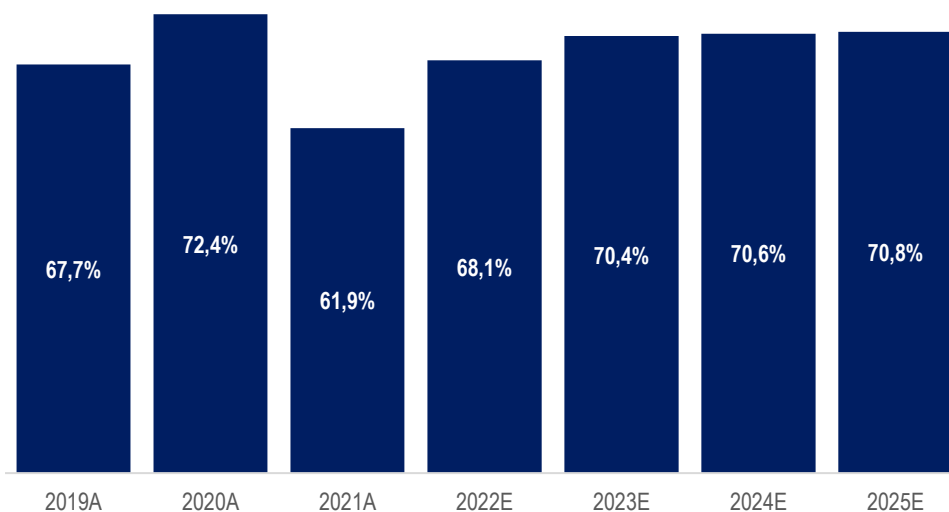
**(i) Tarifas:** As margens também estão positivamente correlacionadas com as tarifas.

**(ii) Alavancagem operacional:** Margens estruturais no negócio de Gestão de Frotas são maiores do que no segmento RAC devido a custos fixos proporcionalmente menores

**(iii) Localiza Meoo:** Está ganhando força nas operações da Localiza, e estimamos que atualmente tenha uma frota de assinaturas de ~35-40 a mil veículos. O produto tem reduzido as margens do GTF ultimamente, principalmente devido às despesas de marketing para aumentar a conscientização do produto.

**(iv) Idade da frota:** O aumento da idade da frota é um detrator para as margens, pois aumenta o custo de manutenção.

## Estimativa do BTG da Margem EBITDA de GTF para a Localiza



Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

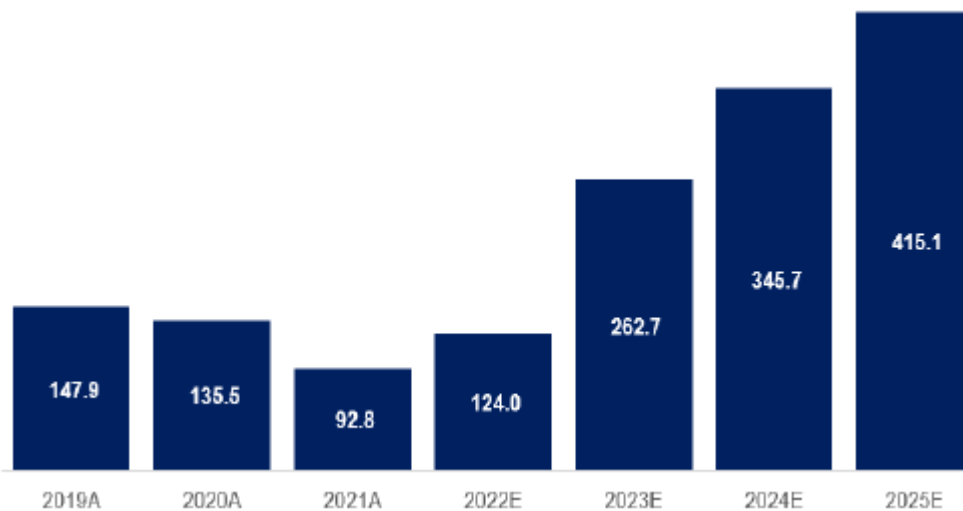
# Modelo: (3) Seminovos -Volumes

**Visão Geral:** Com o setor automotivo dando sinais gradativos de melhora, a Localiza está retomando sua estratégia de renovação de frota. Nosso modelo assume que a Localiza venderá 263 mil veículos em 2023 e 346 mil em 2024.

Acreditamos que os volumes de Seminovos são uma função de:

- (i) Idade média da frota
- (ii) Mix de veículos
- (iii) Condições de precificação

Seminovos - Volume vendido (em '000)



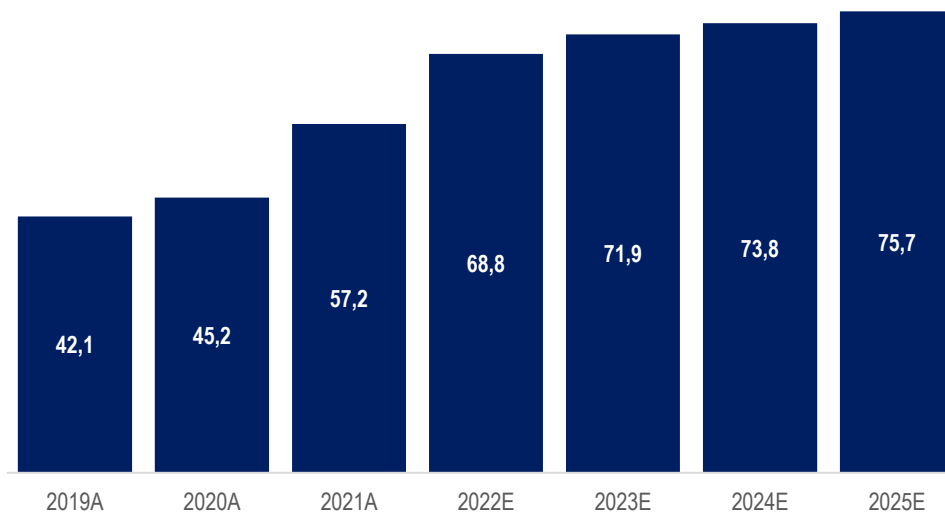
Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

# Modelo: (3) Seminovos – Preço de Venda

**Visão geral:** Refletindo o enorme aumento nos preços dos carros novos, os preços dos carros usados também aumentaram consideravelmente. Porém, com a normalização da indústria automobilística, os preços caíram para patamares mais normais. Nosso modelo assume que a Localiza venderá seus carros a uma média de R\$ 72 mil em 2023 e R\$ 74 mil em 2024. Acreditamos que os preços de venda dos Seminovos são uma função de:

- (i) Canal de vendas;
- (ii) Custos das matérias-primas;
- (iii) Preços de compra;
- (iv) Mix de veículos vendidos (SUVs/veículos de entrada)

**Seminovos - Preço do carro vendido (em R\$ 000/veículo)**



Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

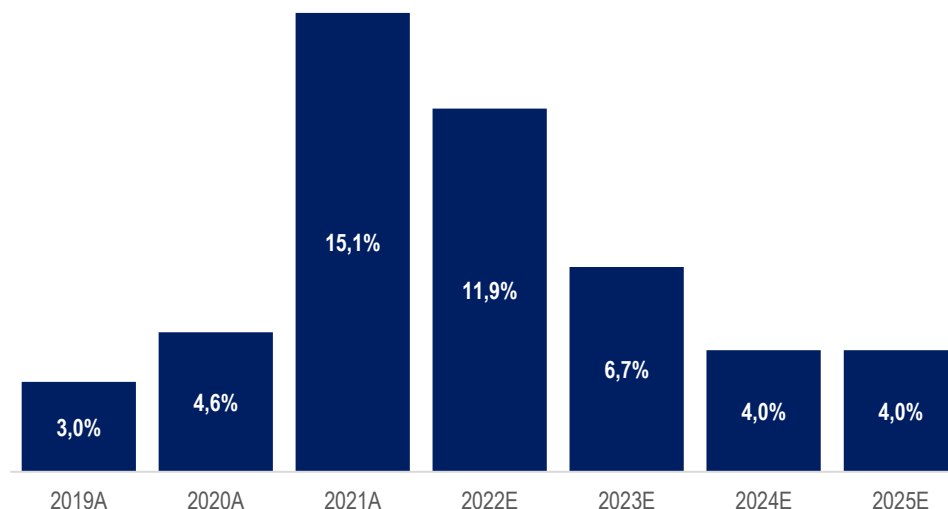
## Modelo: (3) Seminovos – margem EBITDA

**Visão Geral:** A margem EBITDA da divisão de Seminovos é historicamente de 3-6%. Refletindo o forte aumento no preço médio dos veículos, as margens dos Seminovos aumentaram consideravelmente durante a pandemia, atingindo o recorde de 15%.

No entanto, como a indústria automobilística está gradualmente voltando ao normal, gerando reajustes de preços reais mais baixos, as margens dos Seminovos estão gradualmente caindo para níveis de um dígito.

Em nosso modelo, esperamos que a margem EBITDA de Seminovos alcance 7% em 2023 e 4% em 2024.

### Seminovos – Margem EBITDA (%)



Fonte: BTG Pactual e Localiza. Nota: Considerando a incorporação da Unidas após o 2T22. Antes desse período, estamos considerando os números somente da Localiza

# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	<b>Aquisição da Unidas - Uma revisão</b>
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Aquisição da Unidas: Linha do tempo

- a) Anúncio da transação:** Em set/20, a Localiza surpreendeu o mercado com o anúncio da fusão com a Unidas, reunindo as duas maiores locadoras de veículos do país. A relação de troca de ações proposta foi de 0,44 ação RENT3 para cada ação LCAM3, implicando um prêmio de 9% sobre o preço de fechamento do dia anterior ao anúncio
- b) Aprovação do CADE:** Em set/21, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) publicou seu laudo de avaliação da fusão Localiza-Unidas, que foi o primeiro passo para a conclusão do negócio. O relatório do CADE revelou que uma nova empresa deve adquirir de 20 a 50 mil veículos dos players fundidos. Em dez/21, o CADE aprovou a combinação de negócios entre Localiza e Unidas por 3 votos a 2
- c) Remédios da transação:** Em jun/22, a Localiza publicou fato relevante anunciando a assinatura de um acordo com a Brookfield Asset Management para a venda de alguns ativos das operações RAC e seminovos da Unidas, incluindo 49 mil carros por R\$ 3,57 bilhões, rendendo ~R\$ 72,9 mil/carro
- d) Aprovação pelo CADE:** Em Jun/22, Localiza e Unidas confirmaram que o CADE aprovou a Ouro Verde como compradora dos remédios da RENT/LCAM

## Cronograma da combinação de negócios com a Unidas



# Aquisição da Unidas: Linha do tempo

**e) Conclusão da fusão :** Em 22/julho, a Localiza anunciou que a combinação de negócios entre as Companhias passou a vigorar nesta data, conforme confirmado pelos Conselhos de administração das Companhias em reuniões realizadas nesta data

**f) Base acionária:** Em Ago/22, a Localiza anunciou que após a incorporação das ações da Unidas pela Localiza, em 1º de julho de 2022, os acionistas da Unidas passaram a compor o quadro societário da Localiza.

**g) Remédios da transação:** Em Out/22, a Localiza comunicou que foi concluída a operação de venda pela Locamerica e pela Agile, dos ativos cindidos da Unidas para a Cedar Locações e Investimentos S.A., empresa controlada por um fundo de investimento gerido pela Brookfield.

## Cronograma da combinação de negócios com a Unidas





# Aquisição da Unidas: Sinergias

Visão geral das principais sinergias a serem capturadas (estimativas BTG)

Fonte	Descrição	Valor reduzido	VPL de sinergias (até 2034)
<b>CPV</b>	Diluição de custos fixos e variáveis devido à alavancagem operacional	1,5% do CPV como % do faturamento da Unidas	R\$3 bilhões
<b>SG&amp;A</b>	Redução de despesas gerais e administrativas	1,5% do SG&A como % do faturamento da Unidas	R\$3 bilhões
<b>CAPEX</b>	Assume que a Unidas conseguirá adquirir veículos em uma posição mais competitiva	1,6% do capex da Unidas	R\$0.8 bilhões
<b>Juros</b>	Assume juros mais baixos para a Unidas devido a melhor pontuação de crédito	2,5% dos resultados financeiros da Unidas	R\$12 milhões
<b>Ágio</b>	Ágio de R\$ 8 bilhões será amortizado em 5 anos	R\$ 1,6 bilhão/ano (de 2025 até 2029)	R\$2bilhões (considerado apenas após 2025)
<b>TOTAL</b>			<b>~R\$9bilhões</b>

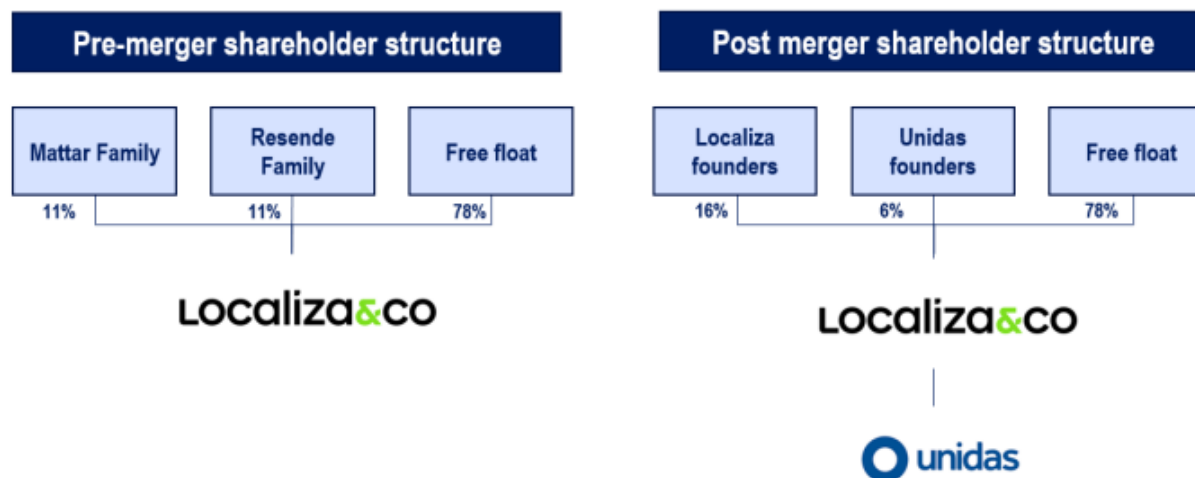
# Aquisição da Unidas: Nova estrutura societária

## A liderança da nova Localiza



# Aquisição da Unidas: Nova estrutura societária

## Estrutura de acionistas antes e depois da fusão



## Conselho de Administração da Localiza

Name	Title
Eugênio Pacelli Mattar	Chairman
Luis Fernando Memoria Porto	Vice-Chairman
Sérgio Augusto Guerra de Resende	Member
Oscar de Paula Bernardes Neto	Independent Member
Irlau Machado Filho	Independent Member
Maria Leticia De Freitas Costa	Independent Member
Paulo Antunes Veras	Independent Member
Pedro de Godoy Bueno	Independent Member

# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	<b>Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022</b>
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Principais atualizações do Investor Day de 2022 – Nova marca

- ✓ Durante o **Investor Day de 2022**, a empresa anunciou sua mudança de marca para refletir a transformação de seu portfólio em andamento, com o grupo sendo renomeado como Localiza & Co (substituindo a antiga marca Localiza Rent-a-Car).
- ✓ A iniciativa busca refletir a transformação do portfólio da empresa, à medida que novos produtos foram adicionados gradualmente à plataforma RAC original.
- ✓ A Localiza está adotando ecossistemas centrados no cliente para subdividir seu portfólio de produtos, incluindo 4 subgrupos: (i) pessoas físicas - Localiza, (ii) clientes corporativos - Localiza Empresas, (iii) motoristas de aplicativo - Zarp; e (iv) lojistas - Equip.

## Novo posicionamento da marca da Localiza



# Principais atualizações do Investor Day 2022 – Localiza+

- ✓ **Localiza+:** É um produto voltado para clientes pessoas física proprietários de veículos, pois oferece serviços de manutenção. A Localiza comentou que apesar de ter menos de um ano de operação, a iniciativa Localiza + já atingiu mais de 15 mil clientes, com sólida avaliação dos clientes (NPS > 80).
- ✓ **Entre os serviços oferecidos, estão:** acesso à rede de oficinas credenciadas Localiza, vistoria de segurança, renovação de líquidos e lubrificantes, triagem de pendências de regularizações e pagamentos de revisões, etc.

## Mercado endereçável da Localiza+

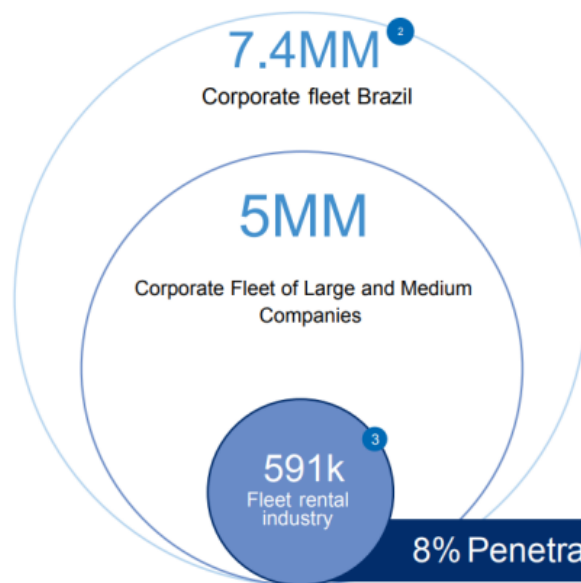


# Principais atualizações do Investor Day 2022 – Localiza Empresas

- ✓ **Localiza Empresas:** Esta unidade de negócios será dedicada a clientes corporativos, com foco principalmente no segmento de Gestão de Frotas e alguns produtos RAC (incluindo minilocações e veículos de reposição). A empresa comentou que vê um mercado total endereçável de 7,4 milhões de veículos corporativos no Brasil, enquanto a frota de aluguel corporativo do país é de apenas 591 mil (penetração de 8%) – veja abaixo.
- ✓ **As prioridades da Localiza neste segmento para o próximo ano são:** (i) transformar a experiência do cliente; (ii) excelência comercial para maximizar a criação de valor; e (iii) integração e captura de sinergias.

## Potencial de crescimento da Localiza

Market with low penetration  
high growth potential



# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
<b>5</b>	<b>Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística</b>
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)



# Produção automotiva desde a pandemia

- ✓ A indústria automotiva brasileira enfrentou muitas crises e turbulências significativas ao longo dos anos, incluindo enorme volatilidade cambial, desacelerações econômicas, entre outras. No entanto, a pandemia de covid-19 foi um pouco mais fundo do que as crises anteriores.
- ✓ Além do impacto inicial de forçar restrições sanitárias em muitas fábricas em todo o mundo, a crise da Covid também levou a grandes interrupções na cadeia de suprimentos, especialmente nos países asiáticos, cortando abruptamente o fornecimento de muitos componentes automotivos importantes, incluindo semicondutores/chip .
- ✓ Mas não parou por aí: um gargalo logístico mundial inflacionou os preços de importantes matérias-primas, o que, junto com a desvalorização do real, elevou significativamente os preços dos insumos no Brasil.

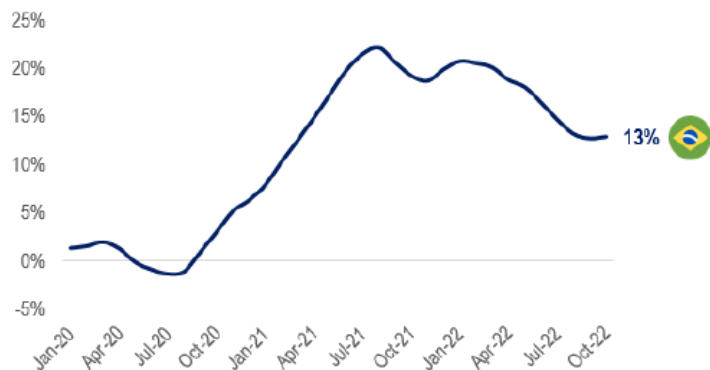
## Produção e vendas de automóveis no Brasil (para veículos leves) (000')



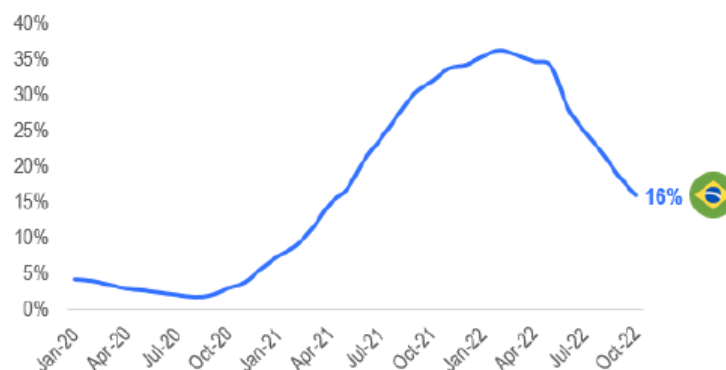
# Produção automotiva desde a pandemia

- ✓ Como os preços dos carros são calculados com base nos custos dos principais componentes, o aumento dos custos das matérias-primas também afetou os preços dos veículos para os clientes finais.
- ✓ A combinação de aumento da inflação de custos e cadeias de suprimentos interrompidas levou os preços dos veículos a disparar. Isso levou à migração dos gastos dos consumidores para veículos usados devido a: (i) preços mais baratos; e (ii) pronta entrega (muitos modelos novos têm listas de espera de 4 a 6 meses).
- ✓ No entanto, a elevada procura de veículos tem levado alguns modelos usados a custar ainda mais caro do que os veículos novos.

**Evolução mensal do preço dos veículos novo no Brasil (%)**



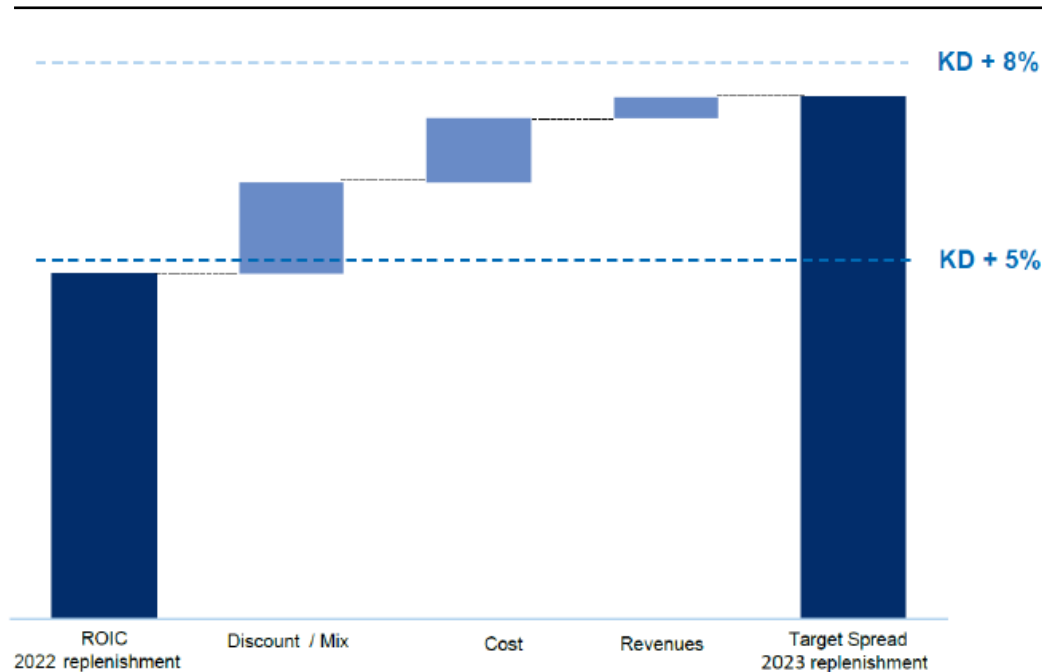
**Evolução mensal do preço do veículo usado no Brasil (%)**



# Impactos para a Localiza da melhoria gradual automotiva

- ✓ A Localiza sempre mencionou que as condições de compra com as montadoras melhoraram nos últimos meses. Depois de interromper as renovações de frota e deixar a frota envelhecer durante a pandemia, a empresa voltou a comprar carros novos, uma vez que as condições de compra e fornecimento estão voltando aos padrões históricos.
- ✓ De acordo com a apresentação do CFO em seu Investor Day, um elemento-chave para a melhoria dos retornos da Localiza para o próximo ano é a melhoria das condições de compra com as montadoras, impulsionada pela redução da inflação de veículos, melhores descontos e um mix de carros mais normalizado (carros de entrada devem recuperar participação de mercado vs. carros premium).
- ✓ Nossas últimas verificações com as montadoras e concessionárias de automóveis indicaram que os descontos no aluguel de carros estão gradualmente voltando aos níveis históricos, conforme demonstrado pelo recente aumento nas vendas diretas (veja o gráfico abaixo):

**Breakdown do ROIC (%)**



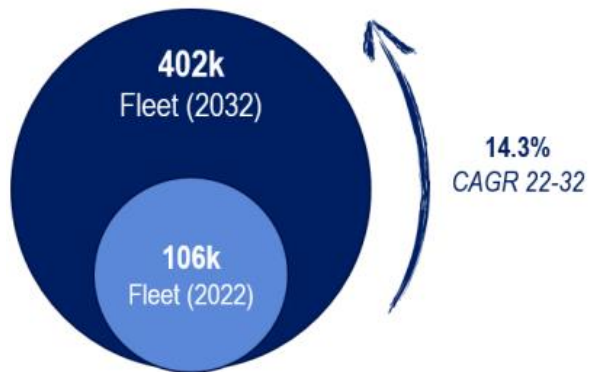
# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
<b>6</b>	<b>Avaliando oportunidades de longo prazo</b>
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Oportunidades de longo prazo: O mercado de carros por assinatura

- ✓ A tendência de crescimento do mercado de carros de assinatura está intimamente ligada à mudança no sentimento do consumidor em relação à propriedade do veículo.
- ✓ A grande diferença em relação à propriedade do veículo é que as assinaturas de carros geralmente fornecem veículos novos (0 km) com durações de contrato pré-definidas (12 a 48 meses) e limites de quilometragem.
- ✓ Mercado endereçável: A frota PME é atualmente de 2,5 milhões de veículos, dos quais apenas 13 mil estão operando atualmente por meio de serviços de assinatura, o que significa uma taxa de penetração inferior a 1%. Para pessoas físicas, nossa estimativa considera 2,5 milhões de carros vendidos no Brasil em 2014-19, dos quais ~1,6 milhão foram vendidos para pessoas físicas que poderiam migrar gradualmente para serviços de assinatura.
- ✓ Uma assinatura por 24 meses é, em média, 40% mais barata que um veículo financiado e 14% mais barata que comprar um veículo novo à vista.

## Estimativa do BTG do tamanho da frota de carros por assinaturas até 2032



## Comparação – Produtos por assinatura

Model		24 month - discounts		48 month - discounts	
Name	OEM	Finance	Buy cash	Finance	Buy cash
Onix Hatch LT 1.0		-38%	-11%	-46%	-12%
HB20 Sense 1.0		-39%	-13%	-49%	-17%
Cronos Drive 1.3		-31%	-1%	-44%	-9%
Voyage Flex 1.0		-51%	-30%	-58%	-31%
Tracker Premier 1.2		-49%	-27%	-55%	-26%
Pulse Drive 1.0		-39%	-14%	-50%	-18%
Compass Longitude 2.0		-44%	-21%	-55%	-26%
Commander Limited 1.3		-45%	-21%	-55%	-27%
Tan 110KW EV		-26%	5%	-44%	-9%
Tiggo 8 TXS 1.6		-34%	-6%	-42%	-5%
<b>Average</b>		<b>-40%</b>	<b>-14%</b>	<b>-50%</b>	<b>-18%</b>

# Oportunidades de longo prazo: O mercado de carros por assinatura

- ✓ **Aumento da frota:** assumimos que a Localiza terminará 2022 com 40 mil carros por assinatura (incluindo o Unidas Livre), o que implica uma participação de mercado de 38%. Também assumimos que a empresa aumentará gradualmente sua participação de mercado para 45% até 2032, levando a uma frota de 181 mil (22% de nossa frota total estimada).
- ✓ **DRE:** Assumimos um ticket médio mensal de R\$ 2,6 mil, crescendo a 120% da inflação do IPCA em 2023, 110% em 2024, 105% em 2025 e 100% a partir de 2026. Estimamos que a Localiza Meoo possa gerar receitas líquidas de R\$ 7,5 bilhões até 2032 (16% da receita líquida consolidada). Assumimos que a margem EBITDA aumenta gradualmente para 75% (de 65% em 2022).
- ✓ **Fluxo de caixa:** Assumimos um preço de compra de R\$ 83 mil/veículo, crescendo no mesmo ritmo do ticket médio, e que as compras de veículos representem 90% do capex. Descontando os fluxos de caixa por um custo de capital próprio ( $K_e$ ) de 11,9% (assumimos nenhuma dívida) e crescimento perpetuidade de 6,5%. Calculamos que o VPL da assinatura é de R\$ 27 bilhões (37% do valor de mercado da Localiza).

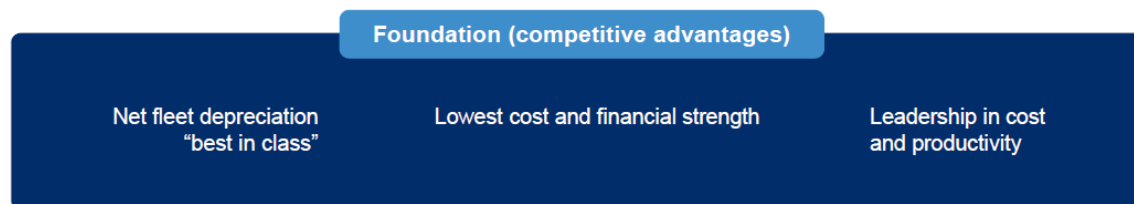
## Estimativa da DRE da Meoo da Localiza (R\$ milhões)

P&L (R\$m)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
Fleet	40	52	65	78	91	105	119	134	149	165	181
Growth		30%	24%	20%	17%	15%	14%	12%	11%	10%	10%
Avg. Ticket (Monthly)	2,600	2,756	2,883	3,004	3,125	3,250	3,380	3,515	3,655	3,802	3,954
Growth		6%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Gross revenues	892	1,524	2,022	2,568	3,167	3,826	4,550	5,344	6,213	7,163	8,199
Taxes	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
<b>Net revenues</b>	<b>812</b>	<b>1,387</b>	<b>1,840</b>	<b>2,337</b>	<b>2,882</b>	<b>3,481</b>	<b>4,140</b>	<b>4,863</b>	<b>5,654</b>	<b>6,518</b>	<b>7,461</b>
Growth	0%	71%	33%	27%	23%	21%	19%	17%	16%	15%	14%
<b>EBITDA</b>	<b>528</b>	<b>957</b>	<b>1,288</b>	<b>1,659</b>	<b>2,075</b>	<b>2,541</b>	<b>3,064</b>	<b>3,599</b>	<b>4,241</b>	<b>4,889</b>	<b>5,596</b>
EBITDA Margin	65%	69%	70%	71%	72%	73%	74%	74%	75%	75%	75%
D&A	(140)	(209)	(255)	(302)	(350)	(397)	(444)	(492)	(539)	(586)	(633)
D&A per vehicle	3,500	4,000	3,944	3,889	3,833	3,778	3,722	3,667	3,611	3,556	3,500
<b>EBIT</b>	<b>388</b>	<b>748</b>	<b>1,033</b>	<b>1,357</b>	<b>1,725</b>	<b>2,145</b>	<b>2,620</b>	<b>3,107</b>	<b>3,702</b>	<b>4,303</b>	<b>4,963</b>
EBIT Margin	48%	54%	56%	58%	60%	62%	63%	64%	65%	66%	67%

# Oportunidades de Longo Prazo: Internacionalização

- ✓ **Internacionalização:** acreditamos assim que a empresa poderá continuar a expandir a sua presença na América Latina, apostando na relevância nos mercados onde já está presente e/ou expandindo para novas geografias, tanto no segmento do RAC como na divisão de Gestão de Frotas.
- ✓ **Compra de veículos em condições atraentes:** o que significa grandes descontos no preço sugerido. Acreditamos que para replicar os mesmos descontos que recebe no Brasil, a Localiza precisaria se tornar um grande comprador no México.
- ✓ **Eficiência operacional:** significa que a empresa pode ser competitiva em preços e ao mesmo tempo lucrativa devido à execução operacional superior, como ocorre no Brasil.
- ✓ **Impactos para a Localiza:** É difícil estimar o impacto da internacionalização antes de conhecer o mercado endereçável ou mercados específicos. No entanto, acreditamos que a empresa está planejando uma maior internacionalização, já que os comentários sobre o assunto têm se tornado mais frequentes recentemente. Parcerias com grandes clientes ou gestores de frotas podem ajudar neste primeiro passo em mercados externos.

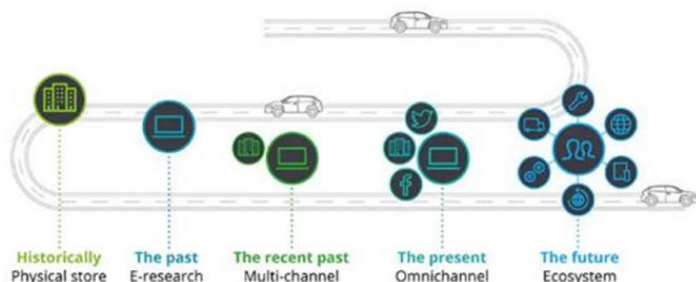
## Localiza&CO se tornará a maior plataforma de mobilidade da América Latina



# Oportunidades de Longo Prazo: Digitalização de Seminovos

- ✓ **Digitalização:** acreditamos que uma oportunidade de longo prazo está relacionada à possibilidade da Localiza digitalizar o processo de vendas, o que poderia acelerar ainda mais a desmobilização de seus veículos ao proporcionar maior escala, além de gerar alavancagem operacional
- ✓ **Ruim para os consumidores:** a compra de um carro novo com base no modelo tradicional de concessionária continua sendo um exercício de baixa confiança, alto estresse e pouca transparência. Para muitos, uma concessionária é um lugar intimidante para se visitar.
- ✓ **Ruim para as montadoras:** a atual cadeia de valor automotivo, que geralmente inclui uma montadora, um importador, um varejista e, muitas vezes, um provedor financeiro, coloca uma distância substancial entre o fabricante e o consumidor
- ✓ **Impactos na Localiza:** acreditamos que o impacto mais relevante deve ser a redução do SG&A da divisão, considerando que o canal digital não exige os elevados custos fixos. Lembramos que ter SG&A estruturalmente menor na divisão de Seminovos deve permitir à Localiza manter a depreciação de veículos estruturalmente menor, o que acaba sendo positivo para o lucro líquido.

## O passado, presente e futuro das vendas automotivas



## Impacto do SG&A na margem e lucro líquido em seminovos

SG&A as % of net revenue	Seminovos EBITDA margin	Net income FY23
-5.0%	9.7%	3,609
-6.0%	8.7%	3,467
-7.0%	7.7%	3,326
-8.0%	6.7%	3,184
-9.0%	5.7%	3,043
-10.0%	4.7%	2,901
-11.0%	3.7%	2,760



# Oportunidades de longo prazo: A verticalização da manutenção

- ✓ **Verticalização:** acreditamos que se a empresa conseguir verticalizar a manutenção, poderá estender a vida útil de seus ativos, aumentando o ROIC
- ✓ **Como funciona:** atualmente terceiriza a maior parte da manutenção dos veículos por meio de uma rede credenciada de prestadores de serviços. Os veículos RAC são geralmente desmobilizados após 12-14 meses de uso, enquanto em GTF são desmobilizados após 2-3 anos
- ✓ **Eficiência:** com a enorme frota da Localiza (~ 500 mil carros), a manutenção se tornou um aspecto estratégico do negócio. Acreditamos que a Localiza pode considerar verticalizar a manutenção de veículos para gerenciar com mais eficiência uma frota tão grande.
- ✓ **Impactos para a Localiza:** Acreditamos que faz todo o sentido para a Localiza adquirir suas próprias peças de reposição, dados seus volumes relevantes.

## Ciclo de vida do veículo vs. capex da frota (2024-2026)

Months	Consolidated fleet capex (2024-2026)
22	102,717
20	107,559
18	114,339
16	122,087
14	132,740
12	146,300
10	165,670

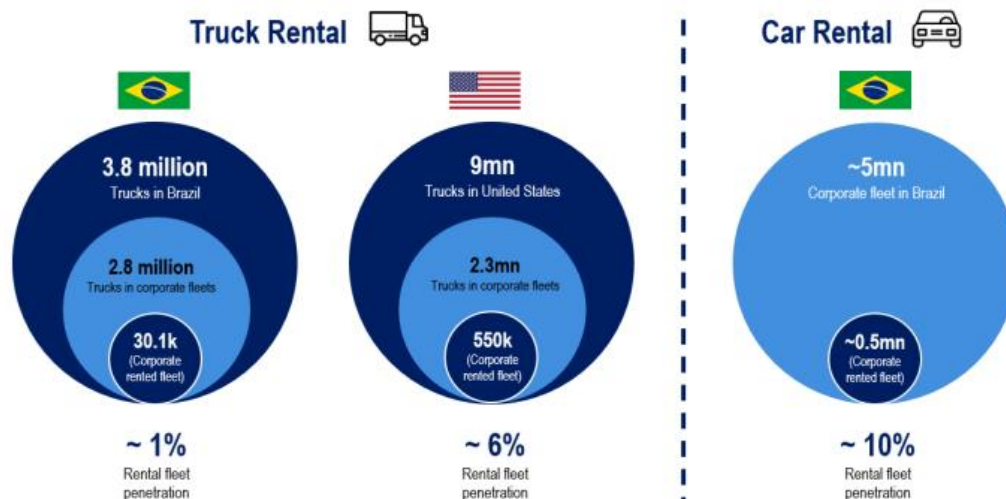
## Verificação de manutenção do veículo



# Oportunidades : Entrada nos segmentos de aluguel de caminhões

- ✓ **Mercado de caminhões:** As empresas do segmento atuam principalmente por meio do fornecimento de soluções para projetos específicos para amplas carteiras de clientes em diversos setores. Esses projetos geralmente incluem alugueis de caminhões, reboques, semi-reboques e máquinas customizados, com duração do contrato de 3 a 7 anos.
- ✓ **Oceano Azul:** a penetração da terceirização de caminhões corporativos no Brasil é de apenas 1% (30 mil caminhões alugados/frota de caminhões corporativos de 2,8 milhões de unidades). Mesmo ajustando isso para pressupostos mais conservadores (número total de caminhões alugados em 30 mil/frota de caminhões corporativos de 1,6 milhão), a penetração da terceirização de caminhões ainda é modesta, em 1-2% da frota corporativa, mostrando o grande potencial de crescimento que está por vir.
- ✓ **Impactos para a Localiza:** A Localiza mencionou ter atualmente 5 mil unidades nesta classe de ativos, e sentimos um apetite por mais, já que a base de clientes atual oferece a oportunidade de até 50 mil ativos. O aluguel de caminhões não era necessariamente uma novidade para a Unidas, mas sentíamos que a Localiza era mais cética em relação a esse segmento.

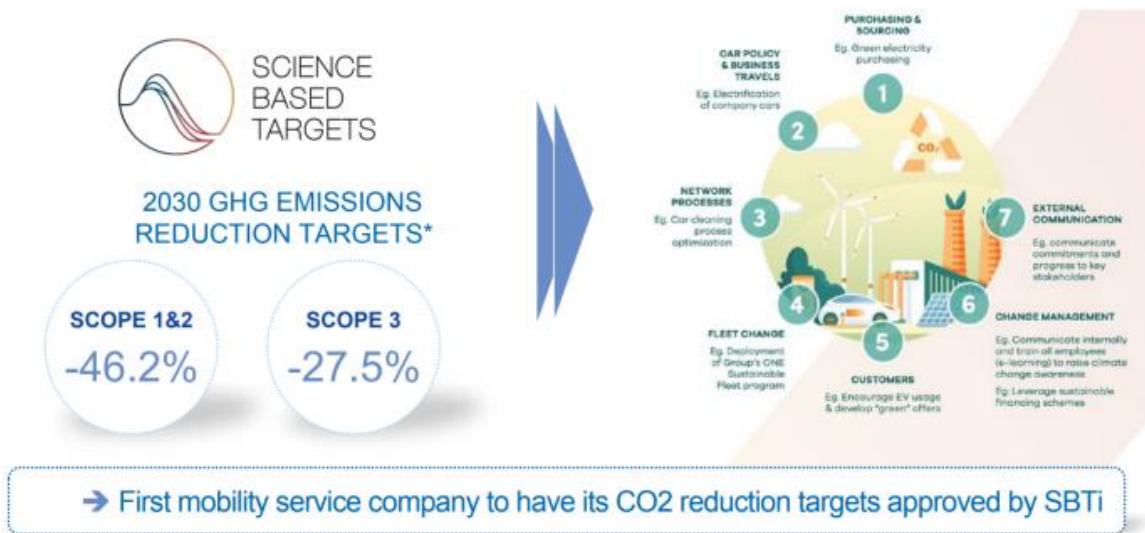
## Baixa penetração da terceirização da frota de caminhões no mercado brasileiro em comparação com outros mercados e países



# Oportunidades de longo prazo: O mercado de veículos elétricos

- ✓ **Eletrificação:** no Brasil, esse mercado ainda é incipiente e carece de infraestrutura necessária para ampla adoção, mas temos visto um foco cada vez maior das empresas em se posicionar para essa tendência
- ✓ **Players internacionais:** Hertz -> que recentemente anunciou uma parceria com a General Motors para adquirir até 175.000 veículos elétricos em cinco anos; Sixt -> a eletrificação neste negócio é muito alta, com mais de 70% de sua frota sendo de veículos elétricos; Eurocar's -> redução das emissões de carbono para 93g/km para a sua frota de automóveis de passageiros.
- ✓ **Impactos para a Localiza:** Acreditamos que a Localiza deve aumentar gradativamente a participação dos veículos elétricos em sua frota, de acordo com a crescente adoção desses modelos no Brasil. Vemos como principais gargalos no mercado de veículos elétricos: (i) oferta de veículos e (ii) mercado fraco de veículos elétricos no Brasil, dificultando a desmobilização.

## Ambições ESG e metas de descarbonização da Eurocar



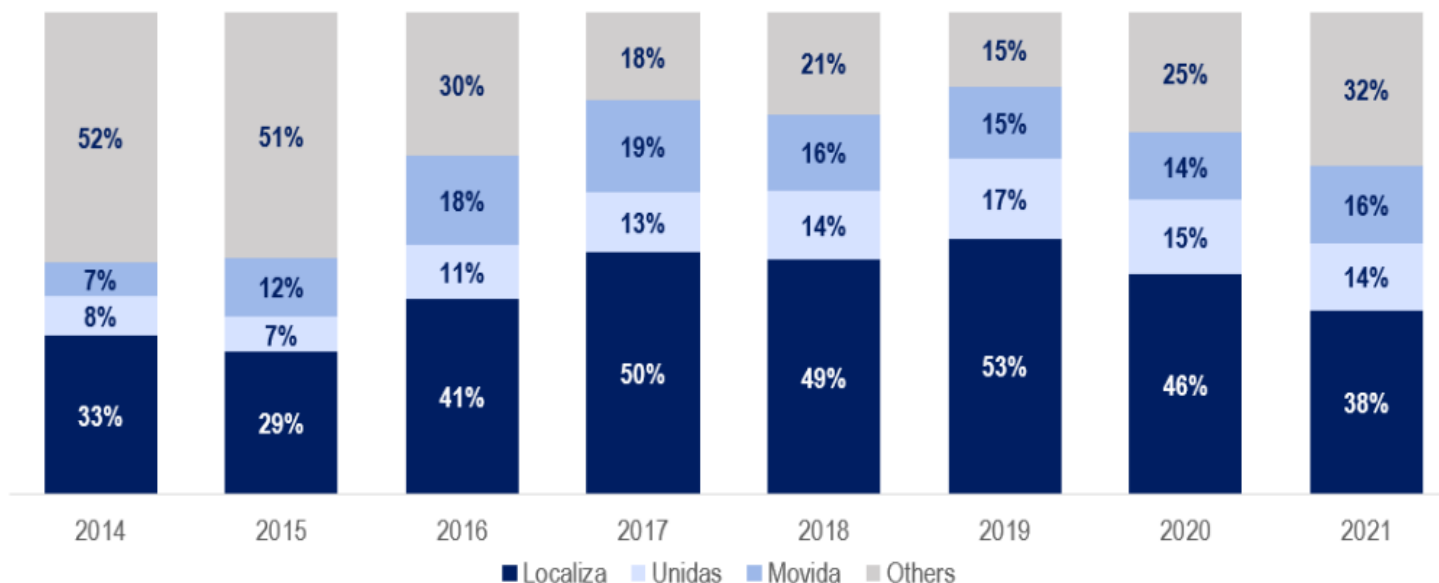
# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
<b>7</b>	<b>A arena competitiva</b>
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Ambiente competitivo: empresas do RAC

- ✓ **Movida:** 2º player no mercado de RAC e subsidiária do Grupo Simpar. A operação do RAC conta com ~105 mil veículos, com idade média da frota de 9,1 meses (vs. 15,7 meses para a Localiza). De acordo com o guidance da Movida para 2025, a empresa espera abrir 107 novas lojas e aumentar sua frota RAC em 1.000-1.400 veículos/mês (chegando a uma frota total de ~152 mil em 2025).
- ✓ **Unidas/Ouro Verde:** Um “novo” player no segmento de RAC após adquirir os 50 mil veículos previstos nos remédios do CADE no negócio LCAM/RENT. Além dos veículos, a empresa também adquiriu a marca Unidas, 180 filiais, 22 seminovos, sistemas e equipes.

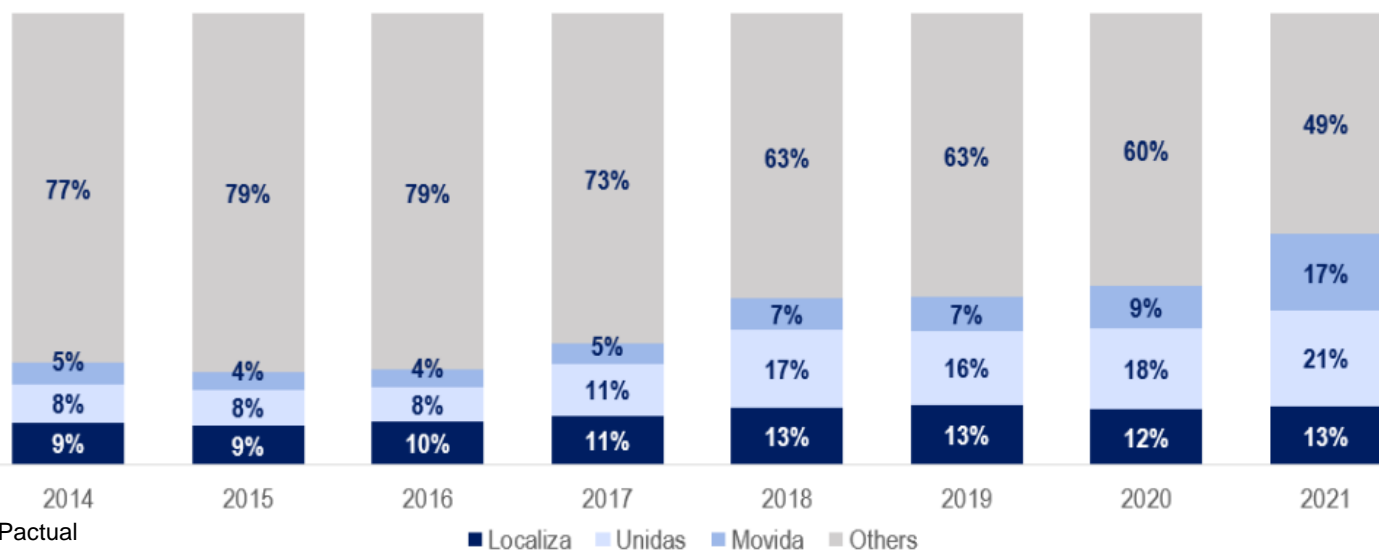
## *Evolução na Participação de mercado do RAC pelas principais empresas*



# Cenário Competitivo: Empresas locais de GTF

- ✓ **Movida:** 2º player no segmento de GTFs, com 108 mil veículos e idade média da frota de 18,7 meses. Em junho de 2021, anunciou a fusão com a CS Frotas (líder em gestão de frotas de veículos leves para o setor público).
- ✓ **Ouro Verde:** Uma das pioneiras no segmento de frotas no Brasil, oferecendo serviços para veículos pesados e leves, incluindo equipamentos da linha amarela (YL). No terceiro trimestre, a empresa reportou 41 mil veículos, dos quais ~ 30 mil estão relacionados ao gerenciamento de frotas.
- ✓ **ALD:** Com mais de 50 anos de trajetória e presença em 43 países. A ALD possui +400 clientes no Brasil e oferece contratos de 24 a 60 meses com diversos serviços adicionais.

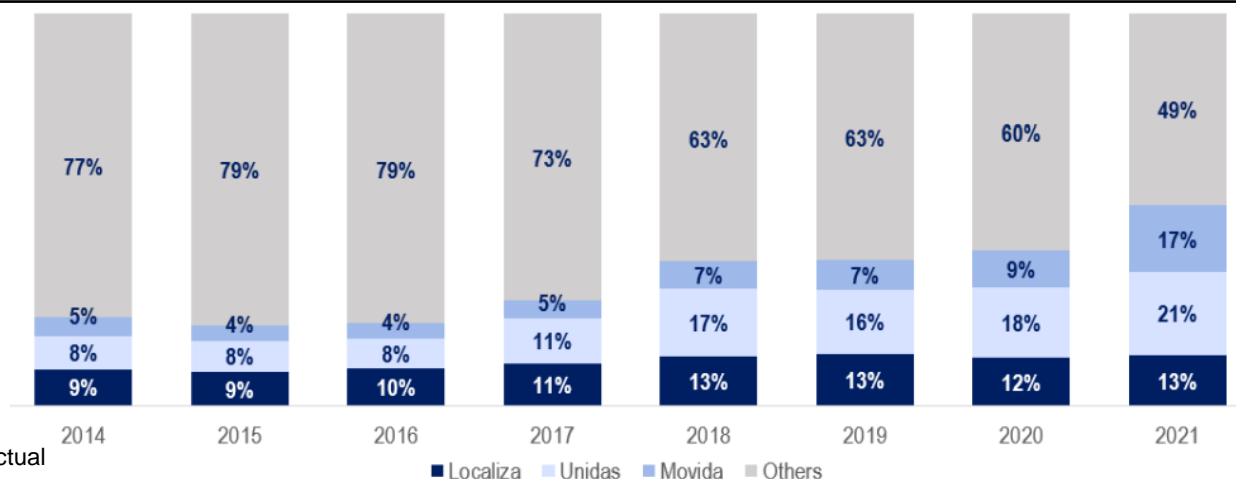
## Evolução da Participação de mercado nas principais empresas











































# Cenário Competitivo: Empresas locais de GTF

- ✓ **Leaseplan:** marca internacional de GTF com mais de 50 anos de história e presença em 25 países. Seus principais produtos são terceirização de frotas e gestão de frotas.
- ✓ **Volkswagen Financial Services:** subsidiária da Volkswagen com foco em serviços de veículos selecionados: (i) Plano Sempre Novo; (ii) Seguro Volkswagen; e (iii) Consórcio Nacional Volkswagen.
- ✓ **LM Frotas:** Divisão da LM Mobilidade focada no segmento GTF. Oferece outros serviços como assinatura de veículos, venda de Seminovos, veículos para motorista de aplicativo e aluguel de veículos pesados
- ✓ **Maestro:** empresa de GTF que oferece gestão e terceirização de frotas. Mas, ao contrário de outros players, sua frota é composta por veículos leves, veículos pesados, máquinas e equipamentos de linha amarela e veículos utilitários
- ✓ **Vix Logística:** Importante empresa de logística que oferece cinco serviços: (i) serviço de frota; (ii) fretamento; (iii) logística automotiva; (iv) logística dedicada; e (v) rent-a-car

## *Evolução da Participação de mercado no GTF pelas principais empresas*



# Cenário Competitivo: Fusões e Aquisições no Brasil

Date	Buyer	Acquired	Transaction Value (in R\$ mm)	Acquired's Fleet Size	EV/Fleet
Sep-22	 <i>Movida</i>	 <i>DOH</i>	336	3,300	101,818
Dec-21	 <i>Movida</i>	 <i>Marbor</i>	130	1,800	72,222
Nov-21	 <i>Unidas</i>	 <i>Sofit</i>	13	n.m.	n.m.
Jun-21	 <i>Unidas</i>	 <i>Gettrak</i>	122	n.m.	n.m.
Jun-21	 <i>Movida</i>	 <i>CS Frotas</i>	2,300	33,500	68,000
Jan-21	 <i>Movida</i>	 <i>Vox</i>	89	1,800	49,444
Nov-20	 <i>Unidas</i>	 <i>iTER</i>	45	n.m.	n.m.
Sep-20	 <i>Localiza</i>	 <i>Unidas</i>	n.m.	165,000	n.m.
Apr-20	 <i>Unidas</i>	 <i>Zetta Frotas</i>	39	2,600	15,000
Dec-18	 <i>Unidas</i>	 <i>NTC Serviços</i>	189	4,500	42,000
Nov-18	 <i>Maestro Locadora</i>	<i>Locacity</i>	n.m.	n.m.	n.m.
Oct-18	 <i>Vix Logística</i>	 <i>Let's Rental</i>	n.m.	5,000	n.m.
Aug-18	 <i>Brookfield</i>	 <i>Ouro Verde</i>	1,862	24,740	75,273
Aug-18	 <i>Movida</i>	 <i>Avis</i>	150	4,400	34,091
May-18	 <i>Europcar</i>	 <i>Yes Rent a car</i>	200	3,500	57,143
Dec-17	 <i>Locamerica</i>	 <i>Unidas</i>	400	30,000	13,333
May-17	 <i>Locamerica</i>	<i>Meridional + Agile Car</i>	13	620	20,484
Mar-17	 <i>Locamerica</i>	 <i>Auto Ricci S.A.</i>	54	15,700	3,433
Mar-17	 <i>Locamerica</i>	<i>Panda de Itu</i>	48	2,022	23,591
Dec-16	 <i>Localiza</i>	 <i>Hertz</i>	337	9,200	36,630
Dec-15	 <i>Arval (BNP Paribas)</i>	 <i>Relsa Brasil</i>	n.m.	12,000	n.m.
Sep-13	 <i>JSL</i>	 <i>Movida + APTA</i>	65	3,180	20,440
<b>Average</b>			<b>391</b>	<b>17,937</b>	<b>42,194</b>
<b>Median</b>			<b>140</b>	<b>4,450</b>	<b>36,630</b>



# Cenário Competitivo: Referências Globais

- ✓ **Enterprise:** Oferece diversos serviços e funcionalidades, possui uma frota GTF global de 1,85 milhão de veículos e está presente em +90 países. Presta um serviço de aluguer de empresas muito especializado, focado em experiência do usuário, tem +8,5 mil pontos de venda.
- ✓ **Hertz:** Está presente em +160 países, oferecendo diferentes serviços dependendo da região. No Brasil, oferece terceirização de frotas, com todo um pacote de facilidades para empresas, incluindo estudos exclusivo para otimizar a frota das empresas, seguro, manutenção, assistência 24 horas e gestão de frotas.
- ✓ **Avis:** Focada em todos os serviços de aluguel de carros, e uma das principais empresas globais. Tem uma estratégia interessante no segmento GTF, ao contrário dos seus principais concorrentes, tendo como alvo as PME e oferecendo condições diferenciadas de preços e diversas funcionalidades. Seu serviço é baseado em descontos e prêmios.
- ✓ **Sixt:** empresa alemã focada em aluguel de carros, com presença global (+105 países) e +2 mil pontos de venda. Tem como foco a mobilidade integrada, oferecendo quatro produtos: (i) SIXT Rent; (ii) Ação SIXT; SIXT+ (assinatura de carros); e (iii) SIXT Ride.



# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
<b>8</b>	<b>Iniciativas recentes de disrupção do setor</b>
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

# Iniciativas recentes de interrupção do setor: aplicativos de aluguel



- ✓ Plataforma digital (fundada em 2017) para aluguel de carros de curto prazo que opera por meio de um modelo de negócios leve em ativos.
  - ✓ O plano mínimo é de 30 dias, e oferecem ao cliente a possibilidade de utilizar qualquer um dos 12 modelos de veículos durante o ano.
  - ✓ Os clientes também têm a opção de incluir combustível em seus contratos, recurso geralmente não disponível em outros planos de assinatura
  - ✓ A Turbi não permite assinaturas para fins comerciais (por exemplo, motoristas de aplicativos)
  - ✓ Todo o processo pode ser feito 100% digitalmente, e a idade mínima é 21 anos.
- ✓ Plataforma digital (fundada em 2017) para aluguel de carros de curto prazo que opera por meio de um modelo de negócios leve em ativos.
  - ✓ O plano mínimo é de 30 dias, e oferece ao cliente a possibilidade de utilizar qualquer um dos 12 modelos de veículos durante o ano.
  - ✓ Os clientes também têm a opção de incluir combustível em seus contratos, recurso geralmente não disponível em outros planos de assinatura
  - ✓ A Turbi não permite assinaturas para fins comerciais (por exemplo, motoristas de aplicativos)
  - ✓ Todo o processo pode ser feito 100% digitalmente, e a idade mínima é de 21 anos.

# Iniciativas recentes de disrupção do setor: canais digitais de carros usados

---

- ✓ **Kavak:** pioneira em oferecer um serviço de compra e venda de seminovos em 24 horas. Já possui +20 lojas e oferece contrato de seguro de 2 anos e opções de financiamento para seus carros, caso os clientes solicitem. Está presente em 9 países.
- ✓ **Car Max:** oferece um test drive de 24 horas para cada veículo e um retorno de 30 dias. Funciona com uma grande quantidade de veículos, modelos e marcas, e diferentes quilometragens, influenciando diretamente no preço final. Muitos clientes usam apenas para vender, mas a maioria dos vendedores também se tornam comprador. A Car Max oferece diferentes opções de financiamento, e o cliente deve se pré-qualificar para participar.
- ✓ **Volanty/Creditas:** A Creditas comprou a Volanty no início deste ano, fortalecendo sua presença. Também comprou duas empresas menores (Voltz e Minuto Seguros). No site da Creditas, os clientes podem comprar e vender carros usados, trocar carros usados, financiar carros usados e fazer seguros.



# Iniciativas recentes de disrupção do setor: novas empresas de assinatura

- ✓ **Toyota** (Kinto One Personal): A Kinto é uma marca de aluguel de carros, desenvolvida pela Toyota, que oferece diversos modelos e suporte 24 horas por dia, 7 dias por semana, através da rede de concessionárias Toyota. O modelo de assinatura da Kinto é a possibilidade de escolher um veículo 0km ou usado (Seminovos), o que impacta no custo mensal do veículo. São dois planos, variando a quantidade de dias com carros diferentes durante o contrato.
- ✓ **Nissan Move:** Empresa por assinatura da Nissan, oferecendo apenas 4 modelos (Nissan Kicks, Nissan Leaf, Nissan Frontier e Nissan Versa) e todos são 0km. Oferece um teste gratuito de 7 dias, onde o cliente pode cancelar o contrato e receber o reembolso na primeira parcela. A antecipação gera um desconto sobre o valor original, sendo o valor remanescente do contrato redistribuído pelos meses remanescentes do contrato.
- ✓ **Sign&Drive:** Programa de assinaturas. A entrega e devolução do veículo são feitas exclusivamente nas concessionárias VW. Assistência 24 horas em caso de avaria, substituição de pneus, se necessário, para contratos superiores a 36.000km e serviços de serralharia.
- ✓ **Montadoras:** Outras empresas estão entrando no mercado local de assinaturas de veículos, como Fiat e Jeep (Flua!), Ford (Ford Go). Vemos uma grande mudança de comportamento dos clientes de propriedade de veículos para uso, o que, combinado com a alta lucratividade do setor de aluguel de carros, deve continuar atraindo as montadoras tradicionais, aumentando a concorrência



# Conteúdo

1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
<b>9</b>	<b>FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns</b>
10	Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

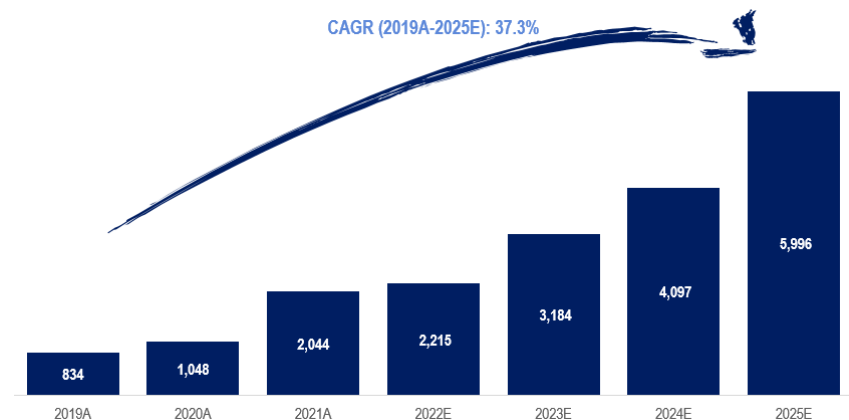
# Perguntas frequentes - Críticas comuns: discussão sobre lucros normalizados

- ✓ Isso se refere às tentativas dos investidores de avaliar o lucro recorrente da Localiza, impulsionados pela percepção de que o lucro durante a pandemia foi inflado ou teve um mix não recorrente de participação dos lucros de Seminovos.
- ✓ Como esse segmento é um negócio estruturalmente de baixa margem, assim que a inflação de veículos se normalizar, devemos ter uma normalização dos patamares de lucratividade da Localiza.
- ✓ Para 2023, já assumimos margens menores no negócio de Seminovos, explicado pela expectativa de normalização em relação à inflação de veículos
- ✓ A partir de 2024 nossa margem de Seminovos volta para 4% já que não injetamos incorporamos os lucros inflados de Seminovos no longo prazo.

## Margem EBITDA de Seminovos e Lucro Líquido esperado (R\$ milhões)

Seminovos EBITDA margin	Net income FY23
9.7%	3,609
8.7%	3,467
7.7%	3,326
6.7%	3,184
5.7%	3,043
4.7%	2,901
3.7%	2,760

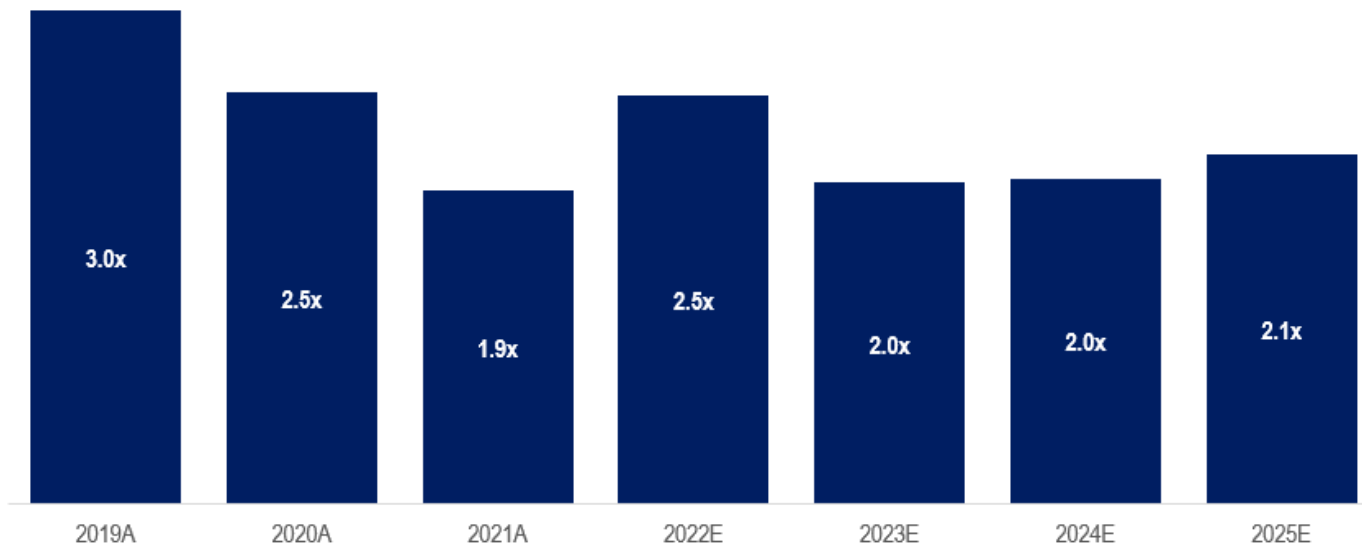
## Estimativas de Lucro líquido (R\$ milhões)



# Perguntas frequentes - Críticas comuns: alavancagem financeira

- ✓ A indústria de aluguel de carros é um negócio de capital intensivo, onde as empresas devem estar constantemente levantando dinheiro para apoiar a renovação da frota.
- ✓ A Localiza retomou as compras de veículos em meados de 2022. As melhores condições de compra de veículos deram espaço para acelerar a renovação da frota, levando os investidores a questionar os impactos na alavancagem.
- ✓ Esperamos que a Localiza compre 340 mil carros em 2023. Esse valor representaria um capex líquido total de R\$ 12 bilhões, elevando a dívida líquida/EBITDA para 2,0x no ano de 23
- ✓ Caso opte por acelerar as compras de frota para ~600 mil carros (+77% acima de nosso cenário base), a alavancagem subirá para 4,0x, no teto do *covenants*.

## Estimativas de Dívida líquida/EBITDA

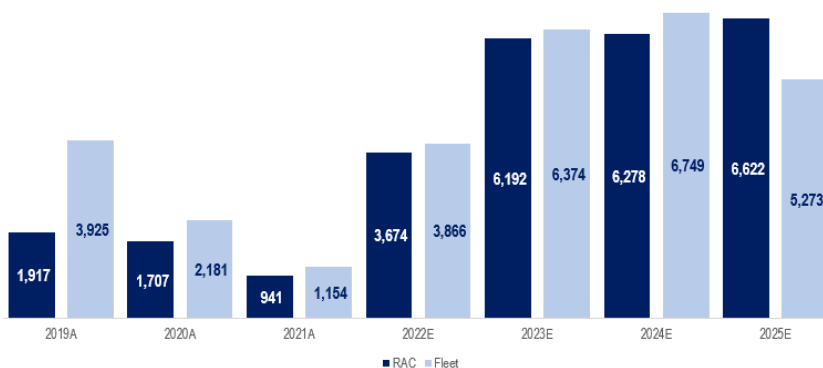




# Perguntas frequentes - Críticas comuns: debate sobre a curva de depreciação

- ✓ Após o recente aumento na depreciação visto nos resultados do terceiro trimestre, os investidores começaram a questionar as tendências de depreciação
- ✓ "Depreciação = preço médio de compra do carro - preço médio esperado de venda do carro - despesas totais na venda de carros"
- ✓ A escassez de veículos durante a Covid provocou uma menor depreciação por veículo, refletindo o aumento do preço médio esperado de venda do carro, que subiu a uma taxa muito superior à tabela de preços da FIPE
- ✓ Outro fator para a menor depreciação consolidada é o fato de que, como a Localiza não renovou sua frota, alguns carros estavam rodando com um nível de depreciação próximo a zero.
- ✓ Mas como a indústria automobilística está se normalizando gradativamente e as condições de compra estão melhorando, a Localiza começou a aumentar sua depreciação por carro. Estamos modelando a depreciação para um pico de R\$ 6,6 mil/carro para RAC em 2025 e R\$ 6,7 mil/carro para frota em 2024, diminuindo gradualmente para níveis normalizados

## Depreciação anual do veículo (R\$ por carro em 000') – RAC e GTF



## Análise de sensibilidade – lucro líquido em 2023

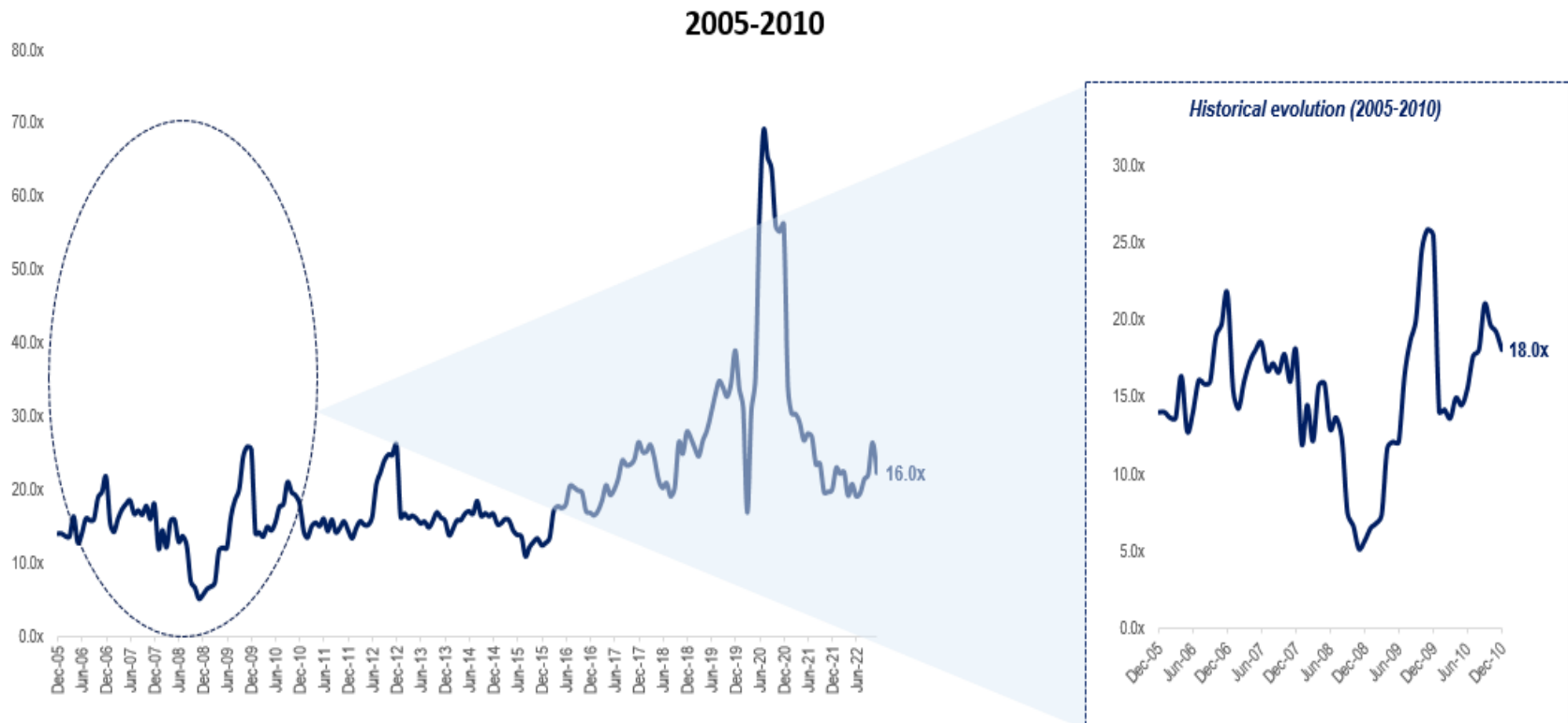
		RAC depreciation per car				
		5,192	5,692	6,192	6,692	7,192
Interest	12.1%	3,531	3,426	3,321	3,217	3,112
	12.6%	3,462	3,357	3,253	3,148	3,044
	13.1%	3,393	3,289	<b>3,184</b>	3,080	2,975
	13.6%	3,325	3,220	3,116	3,011	2,906
	14.1%	3,256	3,152	3,047	2,943	2,838

		Fleet depreciation per car				
		5,374	5,874	6,374	6,874	7,374
Interest	12.1%	3,501	3,411	3,321	3,232	3,142
	12.6%	3,432	3,342	3,253	3,163	3,074
	13.1%	3,363	3,274	<b>3,184</b>	3,095	3,005
	13.6%	3,295	3,205	3,116	3,026	2,937
	14.1%	3,226	3,137	3,047	2,958	2,868

# Conteúdo

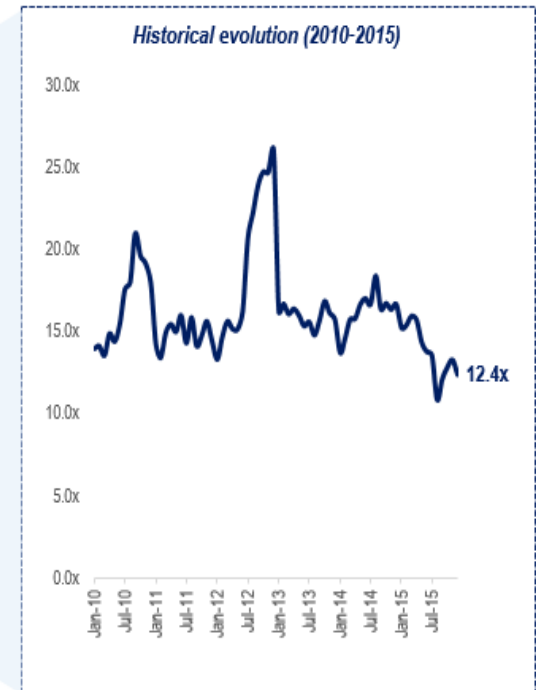
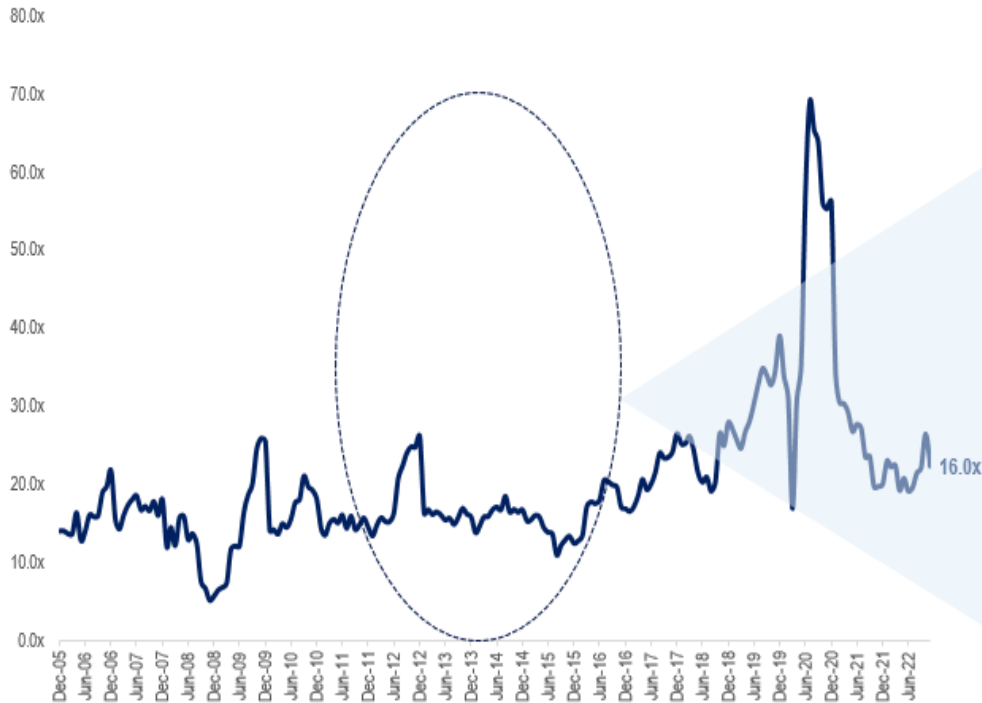
1	Sumário executivo
2	Modelo
3	Aquisição da Unidas - Uma revisão
4	Principais atualizações do Dia do Investidor de 2022
5	Uma rápida recapitulação da crise pandêmica da indústria automobilística
6	Avaliando oportunidades de longo prazo
7	A arena competitiva
8	Iniciativas recentes de disrupção do setor
9	FAQ - Nossos dois centavos em críticas comuns
10	<b>Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)</b>

# Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)



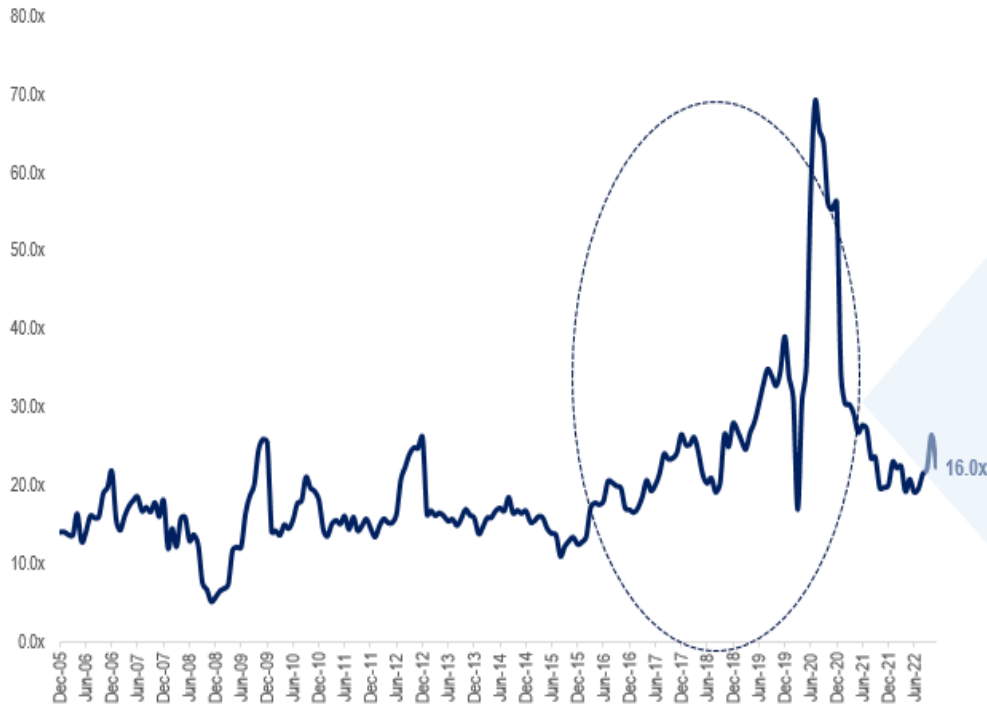
# Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

2010-2015

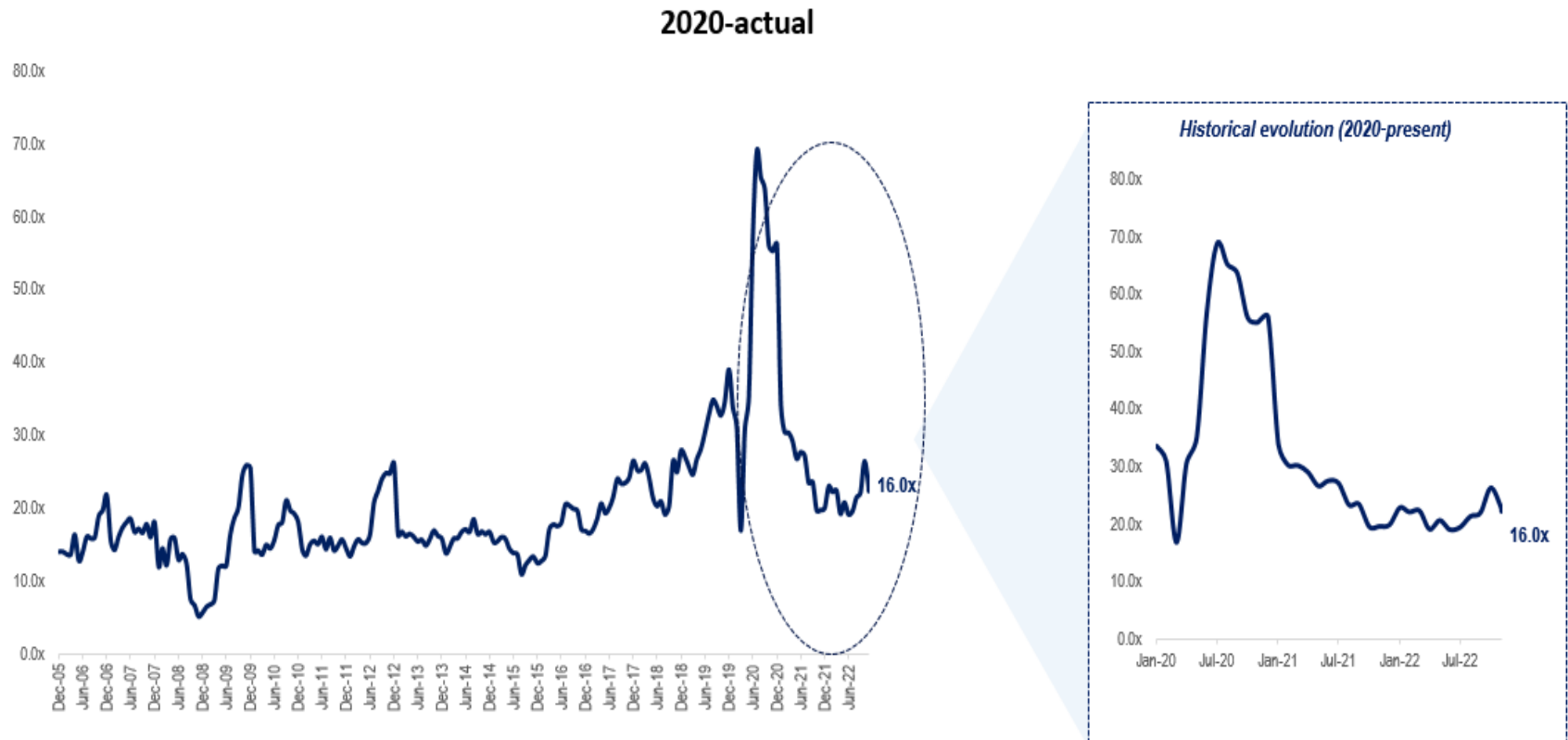


# Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)

2015-2020



# Um estudo sobre múltiplos históricos de negociação (por fases)



# Localiza vs. pares globais

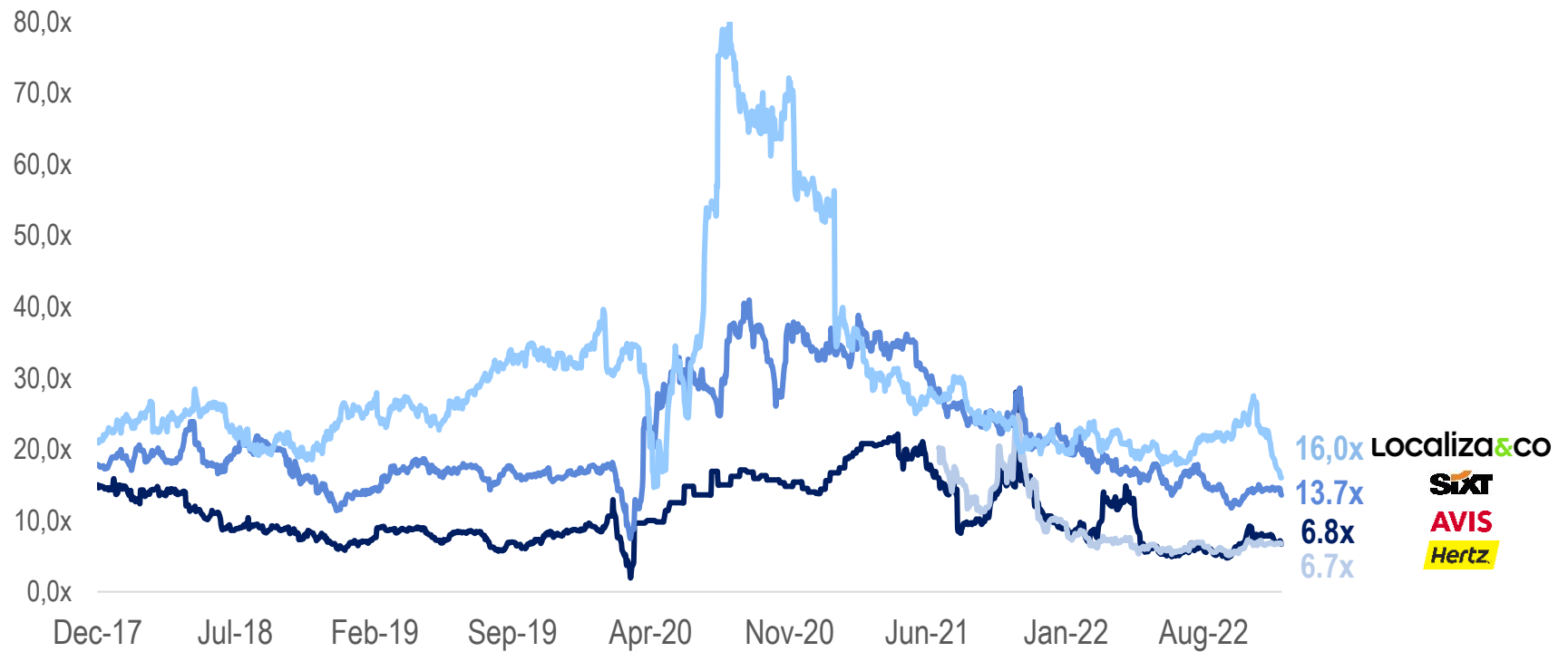
Company	Country	Ticker	Market Cap (US\$ mn)	ADTV (US\$ mn)	P / E			Price / Book Value			EV / EBITDA			EBITDA mg. 2023E
					2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
Movida	BR	MOVI3.BZ	500	5.77	2.4x	2.3x	2.0x	0.7x	0.6x	0.5x	3.0x	3.7x	4.0x	34.5%
Localiza	BR	RENT3.BZ	9,604	100.12	25.9x	16.0x	12.4x	2.4x	2.2x	2.0x	10.0x	6.6x	6.0x	32.6%
<b>Brazilian Car Rental Average</b>					<b>14.1x</b>	<b>9.1x</b>	<b>7.2x</b>	<b>1.6x</b>	<b>1.4x</b>	<b>1.2x</b>	<b>6.5x</b>	<b>5.2x</b>	<b>5.0x</b>	<b>34%</b>
Armac	BR	ARML3.BZ	621	1.36	21.3x	10.9x	7.5x	2.9x	2.7x	2.7x	9.2x	6.4x	5.0x	56.0%
Mills	BR	MILS3.BZ	474	2.72	12.2x	10.4x	8.0x	2.1x	1.8x	1.5x	6.1x	4.7x	4.0x	48.0%
Vamos	BR	VAMO3.BZ	2,249	10.56	21.1x	14.6x	10.7x	3.2x	2.7x	2.3x	9.5x	7.2x	6.5x	43%
<b>Brazilian Equipment Rental Average</b>					<b>18.2x</b>	<b>12.0x</b>	<b>8.8x</b>	<b>2.7x</b>	<b>2.4x</b>	<b>2.2x</b>	<b>8.3x</b>	<b>6.1x</b>	<b>5.2x</b>	<b>49%</b>
Avis	US	CAR.US	7,136	186.60	3.1x	6.8x	8.8x	n.m.	n.m.	8.4x	2.9x	6.0x	6.9x	16%
Hertz	US	HTZZ.US	5,099	59.47	4.1x	6.7x	9.4x	2.2x	1.6x	1.6x	2.6x	4.3x	5.1x	16%
Sixt	DE	SIX2.GR	3,706	3.27	10.1x	13.7x	12.2x	2.0x	1.9x	1.7x	5.1x	5.7x	5.1x	34%
<b>Global Car Rental Average</b>					<b>5.8x</b>	<b>9.1x</b>	<b>10.1x</b>	<b>2.1x</b>	<b>1.7x</b>	<b>3.9x</b>	<b>3.5x</b>	<b>5.3x</b>	<b>5.7x</b>	<b>22%</b>

# Prêmio histórico da Localiza vs. pares globais





# P/L projetado de 1 ano da Localiza vs. pares globais





## Localiza(RENT3) De bom a ótimo

Transporte & Bens de Capital



**Lucas Marquiori**

lucas.marquiori@btgpactual.com

**Fernanda Recchia**

fernanda.recchia@btgpactual.com

**Marcel Zambello**

Marcel.Zambello@btgpactual.com

