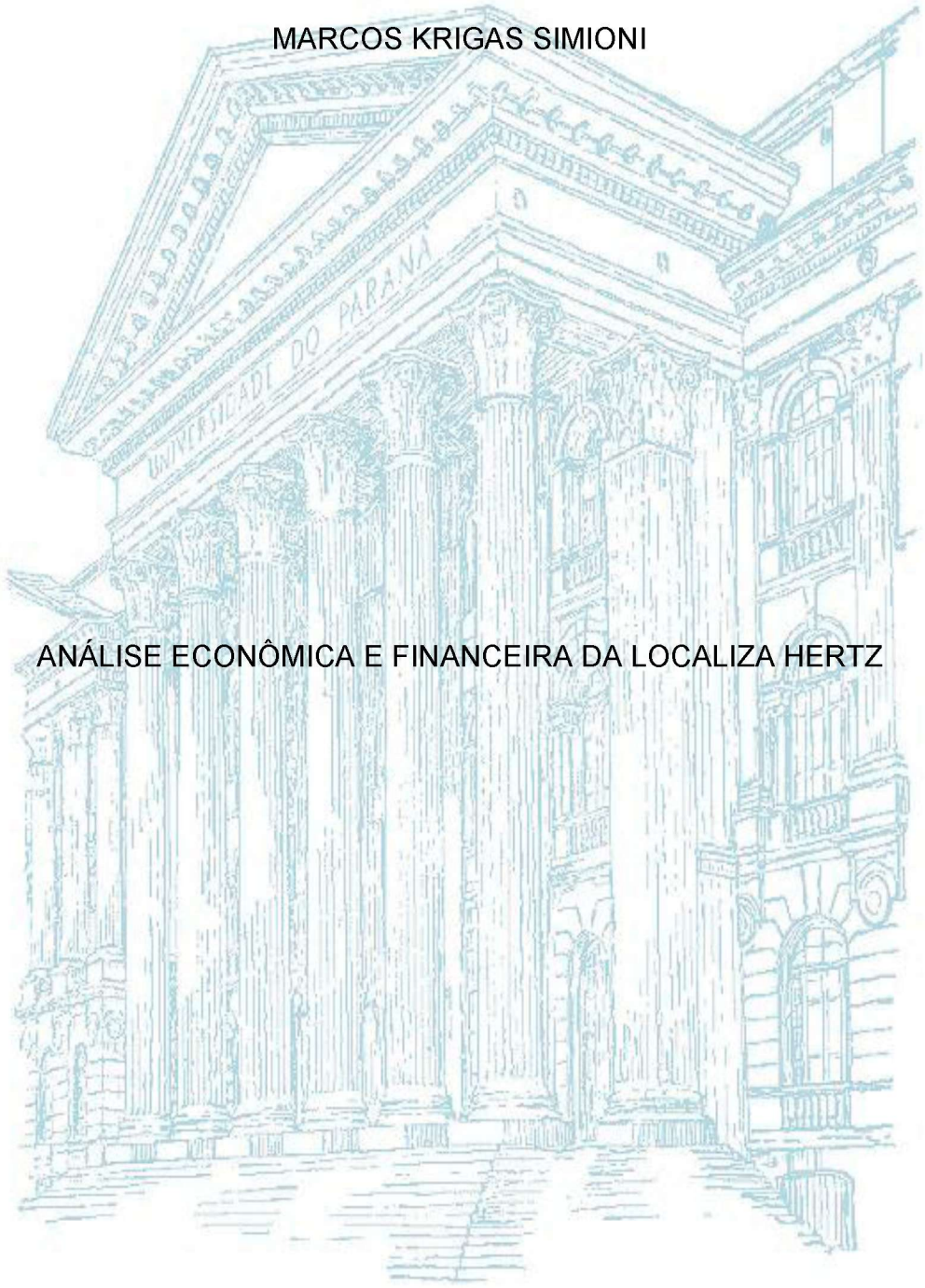
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MARCOS KRIGAS SIMIONI



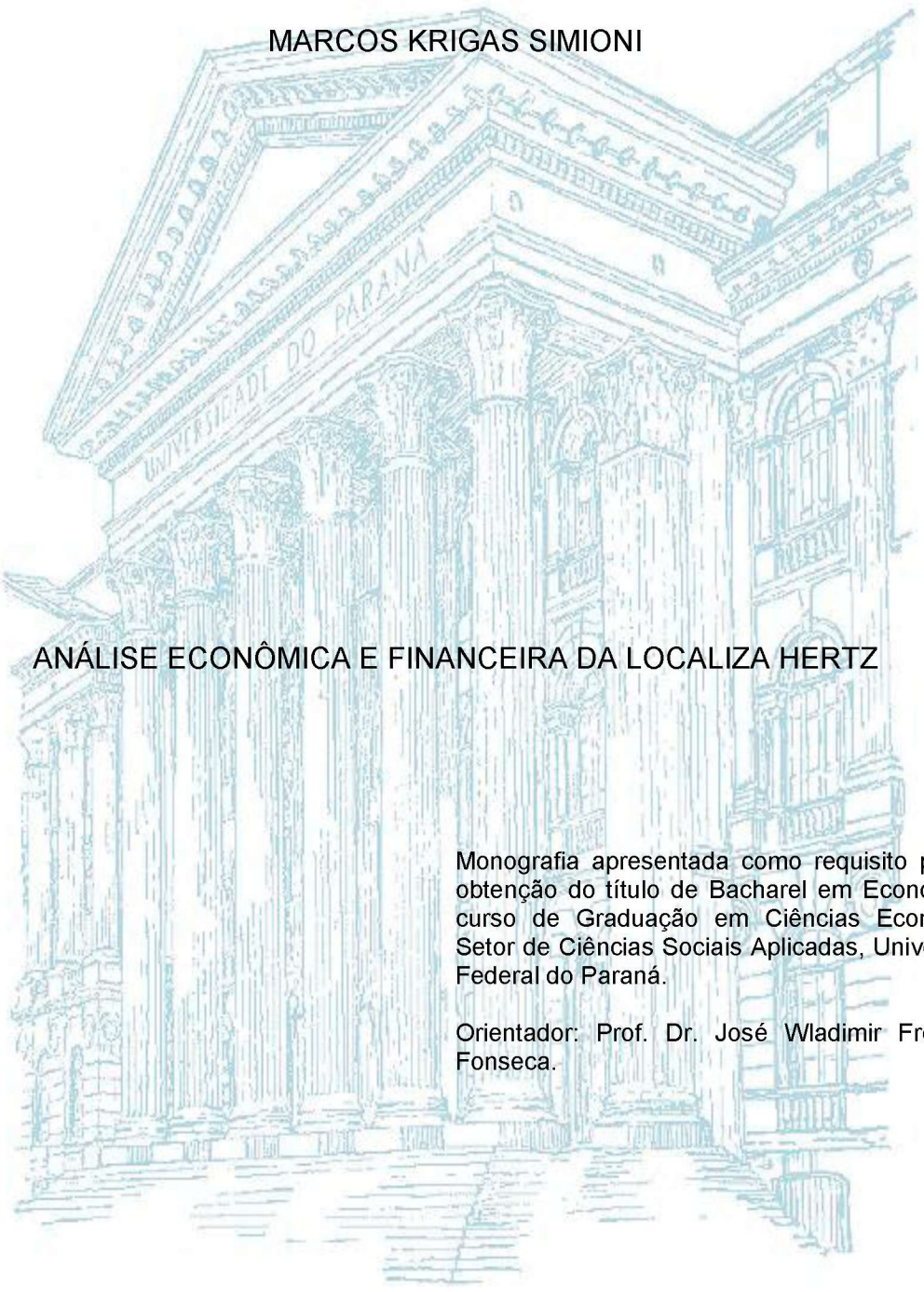
ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA LOCALIZA HERTZ

CURITIBA

2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MARCOS KRIGAS SIMIONI



ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA LOCALIZA HERTZ

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Economia, no curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca.

CURITIBA

2019

TERMO DE APROVAÇÃO

MARCOS KRIGAS SIMIONI

ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA DA LOCALIZA HERTZ

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Economia, no curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

_____
Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca
Orientador – Departamento de Economia – UFPR

_____
Prof. Dr. Adalto Acir Althaus Junior
Departamento de Economia – UFPR

_____
Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira
Departamento de Economia – UFPR

Curitiba, 21 de novembro de 2019.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a **D**eus por ter me dado forças, saúde e dedicação para a realização desse trabalho.

Agradeço minha mãe Vani, meu pai Pedro, minha namorada Gisele e toda a minha família, pelo incentivo, apoio e suporte durante essa caminhada.

Ao meu orientador José Wladimir Freitas da Fonseca, por ter acreditado no tema, pelas suas correções e incentivos.

A esta instituição e todo seu corpo docente, pelo conhecimento transmitido durante esses cinco anos de graduação, que levarei para a vida toda.

Meus agradecimentos aos amigos, companheiros de trabalhos e a todos que direta ou indiretamente fizeram parte e acreditaram na minha formação, o meu muito obrigado.

RESUMO

A presente monografia tem por objetivo realizar uma análise econômica e financeira da empresa de locação de veículos Localiza Hertz. Para essa análise serão calculados índices econômicos e financeiros com base nos demonstrativos anuais da empresa em um espaço temporal de dez anos. Nesse trabalho, também serão apresentados dados referentes ao setor de locação de veículos no Brasil com o objetivo de complementar a análise da companhia nesse mesmo intervalo de tempo.

Palavras-chave: Análise financeira; análise econômica; índices econômico-financeiros.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Simulação de Preços por Grupo de Veículos - Localiza Hertz 15
Tabela 2 - Simulação de Preços por Grupo de Veículos – Movida 15
Tabela 3 - Cobrança por Km Rodado Excedente 17
Tabela 4 – Comparativo de Preços Aluguel Mensal Flex – Localiza e Movida 18
Tabela 5 – Benefícios da Terceirização de Frotas 19
Tabela 6 - Balanço Patrimonial - Ativo - 2009 a 2013 48
Tabela 7 - Balanço Patrimonial - Ativo - 2014 a 2018 49
Tabela 8 - Balanço Patrimonial - Passivo - 2009 a 2013 51
Tabela 9 - Balanço Patrimonial - Passivo - 2014 a 2018 52
Tabela 10 - DRE - 2009 a 2013 54
Tabela 11 - DRE - 2014 a 2018 55
Tabela 12 - Análise Vertical do Ativo – 2009 a 2013 57
Tabela 13 - Análise Vertical do Ativo – 2014 a 2018 58
Tabela 14 - Análise Vertical do Passivo – 2009 a 2013 59
Tabela 15 - Análise Vertical do Passivo – 2014 a 2018 60
Tabela 16 - Análise Vertical da DRE – 2009 a 2013 61
Tabela 17 - Análise Vertical da DRE – 2014 a 2018 62
Tabela 18 - Análise Horizontal do Ativo - 2009 a 2013 63
Tabela 19 - Análise Horizontal do Ativo - 2014 a 2018 64
Tabela 20 - Análise Horizontal do Passivo - 2009 a 2013 65
Tabela 21 - Análise Horizontal do Passivo - 2014 a 2018 66
Tabela 22 - Análise Horizontal da DRE - 2009 a 2013 68
Tabela 23 - Análise Horizontal da DRE - 2014 a 2018 69
Tabela 24 - Análise Cruzada 75

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Produção Nacional de Veículos de 1957 a 1961 12
Gráfico 2 - Produção Nacional Anual de Automóveis e Comerciais Leves 21
Gráfico 3 - Série Histórica dos Emplacamentos no Brasil de 2002 a 2018 23
Gráfico 4 – Share de Emplacamentos de Automóveis e Comerciais Leves do Setor de Locação de Veículos 24
Gráfico 5 - Market-Share do Mercado de Locação de Veículos no Brasil 26
Gráfico 6 – Faturamento do Setor de Locação de Veículos no Brasil 27
Gráfico 7- Percentual de Empresas por Faixas de Faturamento 28
Gráfico 8 - Número de Locadoras de 2008 a 2019 - CNAE 7711-0/00 29
Gráfico 9 - Share Regional das Locadoras de Veículos 30
Gráfico 10 - Frota Nacional de Locação de Veículos 31
Gráfico 11 - Idade Média da Frota Nacional 32
Gráfico 12 - Composição do Ativo 50
Gráfico 13 - Composição do Passivo 53
Gráfico 14 - Evolução das Receitas e do Lucro 56
Gráfico 15 - Evolução Índices de Liquidez 71
Gráfico 16 - Evolução dos Índices de Endividamento 72
Gráfico 17 - Evolução dos Índices de Rentabilidade 74
Gráfico 18 - Análise Cruzada 75

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO 10

1 HISTÓRICO DO SURGIMENTO DA LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL 12

1.1 MODALIDADES DE LOCAÇÃO 14

1.1.1 Locação para Pessoas Físicas 14

1.1.2 Locação para Pessoas Jurídicas 19

2. DADOS REFERENTES AO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2018 21

2.1 PRODUÇÃO DE AUTOMÓVEIS LEVES 21

2.2 EMPLACAMENTOS DE VEÍCULOS LEVES E DO SETOR DE LOCAÇÃO 22

2.3 MARKET-SHARE DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS 25

2.4 FATURAMENTO DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL 27

2.5 EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE LOCADORAS NO BRASIL 29

2.5.1 Distribuição Regional 29

2.6 FROTA DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL 30

2.6.1 Idade Média da Frota 31

2.7 NÚMERO DE USUÁRIOS 32

3. ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA: UM ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA E FINANCEIRA 34

3.1 ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS 35

3.1.1 Índices de Liquidez 35

3.1.1.1 Índice de Liquidez Corrente (ILC) 36

3.1.1.2 Índice de Liquidez Seca (ILS) 37

3.1.1.3 Índice de Liquidez Imediata (ILI) 37

3.1.1.4 Índice de Liquidez Geral (ILG) 38

3.1.2 Índices de Endividamento 38

3.1.2.1 Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio (RCT/CP) 39

3.1.2.2 Relação Capital de Terceiros / Ativo Total (RCT/AT) 39

3.1.2.3 Composição do Endividamento (CE) 39

3.1.2.4 Índice de Imobilização de Recursos Permanentes (IRP) 40

3.1.3 Índices de Rentabilidade 40

3.1.3.1 Margem Bruta (MB) 40

3.1.3.2 Margem Líquida (ML) 41

3.1.3.3 Taxa de Retorno sobre o Investimento Total (TRSIT) 41

3.1.3.4 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRSPL) 41

3.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL 42

3.2.1 Análise Horizontal 42
3.2.2 Análise Vertical 43
3.3 ANÁLISE CRUZADA E DECISÕES DE INVESTIMENTO 43
4. ESTUDO DE CASO: O CASO DA LOCALIZA HERTZ 46
4.1 BALANÇO PATRIMONIAL 48
4.1.1 Ativo 48
4.1.2 Passivo 51
4.2 DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DO EXERCÍCIO 54
4.3 ANÁLISE VERTICAL 56
4.3.1 Análise Vertical do Ativo 57
4.3.2 Análise Vertical do Passivo 59
4.3.3 Análise Vertical da DRE 61
4.4 ANÁLISE HORIZONTAL 63
4.4.1 Análise Horizontal do Ativo 63
4.4.2 Análise Horizontal do Passivo 65
4.4.3 Análise Horizontal da DRE 68
4.5 RESULTADOS DOS ÍNDICES ECONÔMICO – FINANCEIROS 70
4.5.1 Análise dos Índices de Liquidez 70
4.5.2 Análise dos Índices de Endividamento 71
4.5.3 Análise dos Índices de Rentabilidade 73
4.6 ANÁLISE CRUZADA 75
CONCLUSÃO 77
REFERÊNCIAS 79

INTRODUÇÃO

Segundo a Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis, o aluguel de automóveis no Brasil surgiu na década de 50, com o incentivo para a indústria automobilística através do plano de metas de Juscelino Kubitschek. **O**s primeiros negócios surgiram na região sudeste do país e tiveram rápida expansão com a aquisição da experiência norte-americana e padrões internacionais para o negócio. **O** segmento se consolidou no país com o surgimento nos anos de 1970 das empresas de *leasing* financeiro, que favoreceram a aquisição de veículos através de financiamentos de longo prazo. Desse modo, as empresas da época conseguiram ampliar suas frotas e atender o público em maior escala, através do sistema de franquias.

A partir dos anos 50, o ambiente socioeconômico se alterou, outras montadoras ingressaram no país e o acesso a automóveis leves se tornou mais acessível, sendo inclusive ferramenta de trabalho e meio de condução para os trabalhadores dos grandes centros do país.

Dados de fevereiro de 2019 da ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores) revelam que em janeiro de 1957 a produção nacional mensal foi de 1.091 unidades, cenário totalmente diferente da produção nacional mensal em fevereiro de 2019, que atingiu pouco mais de 217.000 unidades produzidas. Seguindo o crescimento do setor automobilístico no país, as locadoras de automóveis passaram a investir no crescimento das frotas e nas regiões de atendimento. **I**niciou-se o processo concorrencial e as empresas passaram a ter que se preocupar com questões estratégicas e com diferenciais de mercado, visando o atendimento dos clientes e as mudanças de comportamento de consumo.

Essa mudança de comportamento no consumo, que segue o crescimento da economia do compartilhamento, tem impulsionado a migração do conceito de propriedade para o uso inteligente. Essa mudança tem despertado o interesse das locadoras de automóveis, que passaram a oferecer novos modelos de serviço, seja para aqueles que não querem ter um carro próprio; precisam de um carro para passar uma temporada em viagem; querem conhecer melhor o carro antes de decidir pela compra e definição do modelo; precisam de um veículo enquanto o seu carro próprio está indisponível. **T**ais mudanças também são ancoradas pelas novas tecnologias e inovações, como a facilidade e acesso rápido às companhias através

da internet e aplicativos para smartphones. A facilidade em realizar a reserva do veículo, agendamento da data e horário em que deseja retirar o veículo através da internet, a disponibilidade de simuladores de custo para cada categoria de veículo também favorecem a aproximação com os clientes.

Dado esse cenário, o trabalho terá por objetivo realizar uma análise econômica e financeira da empresa de locação de veículos Localiza Hertz em um espaço temporal de dez anos, assim como a apresentação de dados sobre o setor de locação de veículos no Brasil no mesmo período. Para tanto o presente estudo está dividido em quatro capítulos além desta introdução e das conclusões finais.

No primeiro capítulo será feita uma breve apresentação do surgimento da locação de veículos no país e a descrição das principais modalidades de serviço existentes atualmente. No segundo capítulo será feita a apresentação de dados do setor de locação de veículos no Brasil nos últimos dez anos, com o objetivo de demonstrar seus movimentos nesse período. No terceiro capítulo será apresentada a base teórica que será utilizada para a análise da saúde financeira da Localiza Hertz. No quarto capítulo será aplicado todo o aparato ferramental discutido e apresentado no capítulo três na empresa escolhida como estudo de caso nessa pesquisa. A partir dos resultados encontrados será possível traçar um perfil financeiro da companhia e posicioná-la no setor de locação de veículos no Brasil.

1 HISTÓRICO DO SURGIMENTO DA LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL

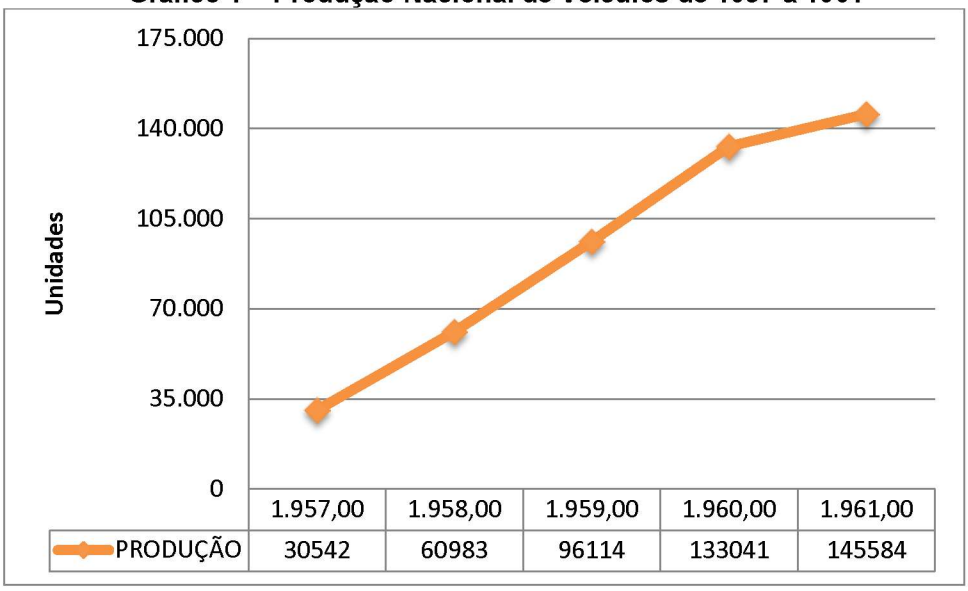
O mercado de locação de veículos passou por constantes modificações desde o seu surgimento na década de 50, época que houve incentivo para a indústria automobilística com a criação do Plano de Metas. O plano, que contava com trinta objetivos para o desenvolvimento de segmentos chave da economia brasileira, incluía o desenvolvimento da indústria de base, além dos investimentos para a construção de estradas e o incremento da indústria automobilística.

Segundo CAPUTO e MELO (2009), "Antes do governo Kubitschek, não se fabricavam veículos no Brasil - eram apenas montados com as peças importadas. Algumas autopeças eram fabricadas, mas o processo como um todo de fabricação de veículos não era possível no País".

Segundo Silva (2017), "O Plano de Metas pretendia suprir essa falta. A introdução de uma meta de consolidação da indústria automobilística no país tinha como objetivo, entre outras coisas, a redução planejada e gradativa da importação de veículos.".

Dado o incentivo governamental, houve o consequente crescimento da demanda e da produção de veículos dentro do território brasileiro. Multinacionais se instalaram no país e a produção nacional de veículos cresceu em grande escala nesse período, como pode ser observado no gráfico a seguir.

Gráfico 1 – Produção Nacional de Veículos de 1957 a 1961



Fonte: Estatísticas ANFAVEA, 2019. Elaboração Própria.

Da análise do gráfico é possível identificar que houve uma evolução significativa na produção de veículos no país nesse período, principalmente entre os anos de 1957 e 1958. Segundo CAPUTO e MELO (2009), "Os principais investidores do setor de Fabricação e Montagem de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias foram a General Motors Corporation e a Ford Motor do Brasil S/A. Ambas americanas, essas empresas somaram 25,0% do total investido no setor (13,2% e 11,8% respectivamente). A General Motors obteve várias licenças para importar entre 1957 e 1961. O maior montante de investimentos ocorreu, no entanto, nos dois primeiros anos, em 1957 e 1958."

Dado o crescimento da produção nesse período, os primeiros negócios relacionados à locação de automóveis surgiram na cidade de São Paulo, onde empresários que faziam a revenda de veículos usados passaram a locar os veículos como forma de obter renda suplementar ao negócio principal.

Segundo a ABLA (Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis), o setor se fortaleceu no mercado, foram empregados padrões internacionais ao negócio e as empresas conseguiram ampliar suas frotas e se consolidar no país com a participação na década de 1970 das empresas de *leasing*. Com o posterior desenvolvimento do serviço de locação de veículos, a modalidade de locação diária, também conhecida como *rent a car*, voltada para pessoas físicas, deixou de ser utilizada apenas para o turismo de lazer. Surgiram também as modalidades de locação voltadas para as pessoas jurídicas, através de contratos de longo prazo.

Hoje, em 2019, a demanda por esse tipo de serviço ocorre para facilitar tarefas do dia a dia. Serve também como alternativa para o consumidor que tem seu veículo próprio impossibilitado de circular nas vias, ou até mesmo, como benefício quando se considera os custos de manutenção e depreciação envolvidos na aquisição de um veículo.

A modernização, a informatização, as inovações tecnológicas e o surgimento das empresas de tecnologia que conectam usuários a motoristas por um preço competitivo tem contribuído para uma mudança de comportamento dos consumidores no que diz respeito ao uso de automóveis nos grandes centros urbanos, seja para o deslocamento a trabalho ou para o lazer. Pensando nessas mudanças, as locadoras de automóveis também tem se preocupado e investido em aplicativos e ferramentas que facilitam a aproximação com os clientes.

> As locadoras de veículos estão aproveitando o crescimento dos aplicativos de transporte para consolidar nicho novo de negócio: o aluguel para motoristas que oferecem esse tipo de serviço. As maiores redes do país estruturaram áreas específicas para se dedicar a esse mercado e tirar vantagem da expansão de *apps* como Uber, 99 e Cabify. (PACHECO, 2019).

Realizar parcerias com essas companhias, "[...] é uma forma de encurtar o caminho até potenciais novos clientes". (PACHECO, 2019).

1.1 MODALIDADES DE LOCAÇÃO

Da consulta em sites das principais locadoras de automóveis, como a Localiza Hertz, Movida e Unidas, os principais modelos de locação a disposição no mercado são o aluguel diário, mensal, a terceirização de frotas e parcerias com aplicativos de transporte como o Uber, onde novos motoristas podem locar um veículo para realizar os trajetos e trabalhar com o aplicativo. Os serviços estão à disposição tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas, de acordo com as necessidades e prazo de locação de cada cliente. Os planos oferecidos são pensados e desenvolvidos justamente para o atendimento dos diferentes tipos de público.

1.1.1 Locação para Pessoas Físicas

O aluguel para pessoas físicas surge da necessidade de veículos para deslocamentos esporádicos, transporte de objetos, turismo, lazer, deslocamentos diários ao trabalho e usos variados no dia a dia. Na gama de opções à disposição dos clientes, o aluguel diário é comum para períodos curtos de tempo, para o atendimento de clientes que não possuem veículo próprio ou que necessitam de um veículo quando o carro próprio não está disponível.

A seguir segue uma simulação para locação de um veículo pelo prazo de 8 horas, durante um dia útil no mês de abril de 2019, em uma locadora presente no país. O carro é retirado na cidade de Curitiba, com a quilometragem livre para uso durante o período.

Tabela 1 - Simulação de Preços por Grupo de Veículos - Localiza Hertz

CATEGORIA	VEÍCULO	PREÇO PERÍODO
GRUPO A: ECONÔMICO	Fiat Novo Uno 1.0	R$ 69,05
GRUPO C: ECONOMICO COM AR	Novo Ford Ka Hatch SE 1.0	R$ 74,41
GRUPO CS - ECONÔMICO SEDAN C/AR	GM Prisma 1.0	R$ 83,34
GRUPO F – INTERMEDIÁRIO	VW Voyage 1.6	R$ 83,34
GRUPO FX - INTERMEDIÁRIO AUTOM	Novo Hyundai HB20S 1.6	R$ 88,41
GRUPO G – SUV	Ford Ecosport 1.5	R$ 105,37
GRUPO U – FURGÃO	Fiat Fiorino 1.3	R$ 130,37
GRUPO GX - SUV AUTOM	Jeep Renegade Sport 1.8	R$ 133,05
GRUPO V - PICK-UP COM AR	Fiat Strada 1.4	R$ 145,55
GRUPO L – EXECUTIVO	GM Cruze 1.4 ou similar	R$ 148,23
GRUPO NX - PICK-UP DE LUXO	Fiat Toro 1.8	R$ 169,66
GRUPO LE - SUV ESPECIAL	Jeep Compass Longitude 2.0	R$ 188,05
GRUPO LP - LOCALIZA PRIME	Mercedes C180 Avantgarde 1.6	R$ 286,27

Fonte: Localiza Hertz – Preços Vigentes em 04/2019. Elaboração Própria.

Vemos na tabela acima, que os preços variam de acordo com o grupo e categoria do veículo, partindo dos carros populares (mais em conta) até os mais luxuosos. A divisão em categorias facilita a escolha dos veículos de acordo com a ocasião e objetivo de locação. A categorização facilita o atendimento de clientes dos mais variados gostos, perfis e poder de compra.

Abaixo temos outra simulação de locação, agora em outra locadora reconhecida no mercado. A simulação também foi feita no *website* da companhia. A retirada, a entrega e a cidade também se repetem com a simulação anterior.

Tabela 2 - Simulação de Preços por Grupo de Veículos – Movida

CATEGORIA	VEÍCULO	PREÇO PERÍODO
GRUPO AX - MOVIDA ON	MOBI LIKE, OU SIMILAR	R$ 63,73
GRUPO B – ECON C/ AR	SANDERO, ONIX, UNO, ETIOS OU SIMILAR	R$ 70,61
GRUPO BX – ECON PLUS C/AR	HB20 HB20S OU SIMILAR	R$ 76,32
GRUPO D - HATCH AUTOM	HB20 OU SIMILAR	R$ 79,34
GRUPO FX - SEDAN AUTOM	HYUNDAI HB20S, ETIOS, PRISMA	R$ 83,85
GRUPO F - SEDAN COMPACTO S	PRISMA, HB20 S, VOYAGE OU SIMILAR	R$ 87,30
GRUPO G - SUV MANUAL	DUSTER OU SIMILAR	R$ 87,49
GRUPO H - SUV AUTOM	DUSTER OU SIMILAR	R$ 95,77
GRUPO HX - SUV AUTOM	RENEGADE, KICKS OU SIMILAR	R$ 104,35
GRUPO M – FURGÃO	FIORINO OU SIMILAR	R$ 105,94
GRUPO HY - SUV ESPECIAL	JEEP COMPASS LONGITUDE 2.0	R$ 118,35
GRUPO Q - EXECUTIVO AUTOM	LANCER, SENTRA OU SIMILAR	R$ 152,91
GRUPO K - MINIVAN AUTOM	SPIN OU SIMILAR	R$ 156,43

GRUPO QX - EXECUTIVO AUTOM	COROLLA, JETTA, CRUZE E SIMILAR	R$ 157,60
GRUPO WX – LUXO	PASSAT OU SIMILAR	R$ 200,24
GRUPO ZX - MOVIDA EXPERIENCE	MERCEDES-BENZ C180 AVANTGARDE	R$ 261,21

Fonte: Movida – Preços Vigentes em 04/2019. Elaboração Própria.

Assim como na Localiza, vemos que a Movida segue a mesma lógica de categorização de acordo com o modelo do veículo e acessórios que os mesmos oferecem, partindo dos mais em conta (normalmente carros populares), até veículos *premium,* com um valor de locação mais elevado.

Pensando no crescimento da demanda por veículos com prazo de locação maior que um mês, as empresas oferecem também planos de locação mensal, para os casos em que os clientes precisam realizar uma viagem mais longa, mudar de residência, estudar ou trabalhar em outra cidade em um período maior que trinta dias. É uma boa opção para as pessoas que não pretendem adquirir um veículo próprio ou que não queiram arcar com os custos fixos de ter um veículo particular. A Localiza Hertz e a Movida dispõem respectivamente dos planos “Localiza Aluguel Mensal Flex” e “Movida Mensal Flex”.

Na Localiza, o plano Aluguel Mensal Flex consiste na concessão de desconto sobre o preço da diária de aluguel de carros da frota para locações de no mínimo trinta dias. O cliente escolhe a categoria do veículo, o local de retirada, o prazo de locação e a quantidade de quilômetros que pretende rodar durante o mês. O desconto progressivo ocorre sobre a diária de aluguel de carros da seguinte forma, considerando a categoria do veículo:

- Grupo C a partir de R$1.599,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo F a partir de R$ 1.899,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo FX a partir de R$ 2.229,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo G a partir de R$ 2.599,00, 00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo GX a partir de R$ 2.969,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.

- Grupo GP a partir de R$ 6.089,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo NX a partir de R$ 3.399,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo R a partir de R$ 3.189,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo RX a partir de R$ 3.299,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo L a partir de R$ 4.079,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo LX a partir de R$ 5.799,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo P a partir de R$ 6.599,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo U a partir de R$ 3.299,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo V a partir de R$ 2.759,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo LP a partir de R$ 7.899,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.
- Grupo LY a partir de R$ 5.999,00 ao mês e desconto a partir de 1,5% para o mínimo de 60 dias de locação.

O Km Rodado é sempre controlado pelas companhias, podendo ser de 3.000 km, 4.000 km e 5.000 km por mês, ficando à escolha do cliente do momento da contratação do aluguel do veículo. Caso a quilometragem exceda o valor contratado, há a cobrança do valor excedente, com base nas quantias abaixo:

Tabela 3 - Cobrança por Km Rodado Excedente

Grupo C a partir de R$ 0,49 por Km excedente
Grupo F a partir de R$ 0,60 por Km excedente
Grupo FX a partir de R$ 1,03 por Km excedente

Grupo G a partir de R$ 1,03 por Km excedente
Grupo GX a partir de R$ 1,03 por Km excedente
Grupo GP a partir de R$ 1,55 por Km excedente
Grupo NX a partir de R$ 1,03 por Km excedente
Grupo R a partir de R$ 0,65 por Km excedente
Grupo RX a partir de R$ 0,65 por Km excedente
Grupo L a partir de R$ 1,55 por Km excedente
Grupo LX a partir de R$ 1,55 por Km excedente
Grupo P a partir de R$ 1,43 por Km excedente
Grupo U a partir de R$ 0,58 por Km excedente
Grupo V a partir de R$ 0,59 por Km excedente
Grupo LP a partir de R$ 1,55 por Km excedente
Grupo LY a partir de R$ 1,55 por Km excedente

Fonte: Localiza Aluguel Mensal Flex, 2017.

Abaixo temos um comparativo para locação de um veículo de mesma categoria com prazo de seis meses, com rodagem mensal de 3.000 quilômetros por mês, com retirada no dia 1 de maio de 2019 e devolução em 31 de outubro de 2019 na cidade de Curitiba, em ambas as companhias citadas.

Tabela 4 – Comparativo de Preços Aluguel Mensal Flex – Localiza e Movida

LOCALIZA			
CATEGORIA	**VEÍCULO**	**PREÇO MÉDIO MENSAL**	**CUSTO TOTAL**
GRUPO F – INTERMEDIÁRIO	VW Voyage 1.6	R$ 1.793,32	R$ 10.759,92
MOVIDA			
CATEGORIA	**VEÍCULO**	**PREÇO MÉDIO MENSAL**	**CUSTO TOTAL**
GRUPO F - SEDAN COMPACTO S	VW Voyage 1.6	R$ 1.549,90	R$ 9.299,40

Fonte: Localiza Hertz e Movida – Preços Vigentes em 04/2019. Elaboração Própria.

Em ambos os casos há a abertura do preço de locação para cada mês, evidenciando o desconto progressivo mês a mês, até o último mês de locação. Vale ressaltar que o modelo de locação por longos períodos isenta o contratante de se preocupar com custos de financiamento, deprecação, custos de manutenção, emplacamento, IPVA, seguro veicular e licenciamento. Assim, é uma ótima opção para quem não pretende arcar com esses custos e desejam ter à disposição um veiculo para um período específico de tempo.

1.1.2 Locação para Pessoas Jurídicas

As empresas também demandam veículos para realização de suas atividades. Muitas delas fornecem veículos para que seus funcionários possam desempenhar seu trabalho diário. Desse modo, as locadoras de automóveis também firmam contratos com pessoas jurídicas.

Dependendo do perfil do negócio a demanda se dá para cobrir eventuais necessidades, sem que tenham que manter veículos próprios com baixo grau de utilização e elevado grau de desvalorização.

Para o atendimento de prazos mais longos, a locação de veículos para pessoas jurídicas também sustenta a necessidade de projetos de expansão, necessidades sazonais e ajustes de frota quando houver necessidade ou indisponibilidade de veículos.

No campo da locação para pessoas jurídicas, há também a disponibilidade de contratos para terceirização de frotas, que trazem consigo alguns benefícios que não irei me delongar com detalhes, dentre eles:

Tabela 5 – Benefícios da Terceirização de Frotas

Assistência 24 horas por dia
Redução em custos de financiamento
Carros novos e revisados
Gestão da manutenção dos veículos
Proteção contra roubo e furtos
Carros provisórios e substitutos
Assessoria na escolha dos veículos de acordo com o negócio
Telemetria
Documentação em dia
Gestão de sinistros

Capacitação dos condutores
Custos previsíveis de acordo com o orçamento da empresa
Renovação da frota
Parceiros credenciados em todo o território nacional

Fonte: Localiza Hertz, Movida, Unidas, 2019. Elaboração Própria.

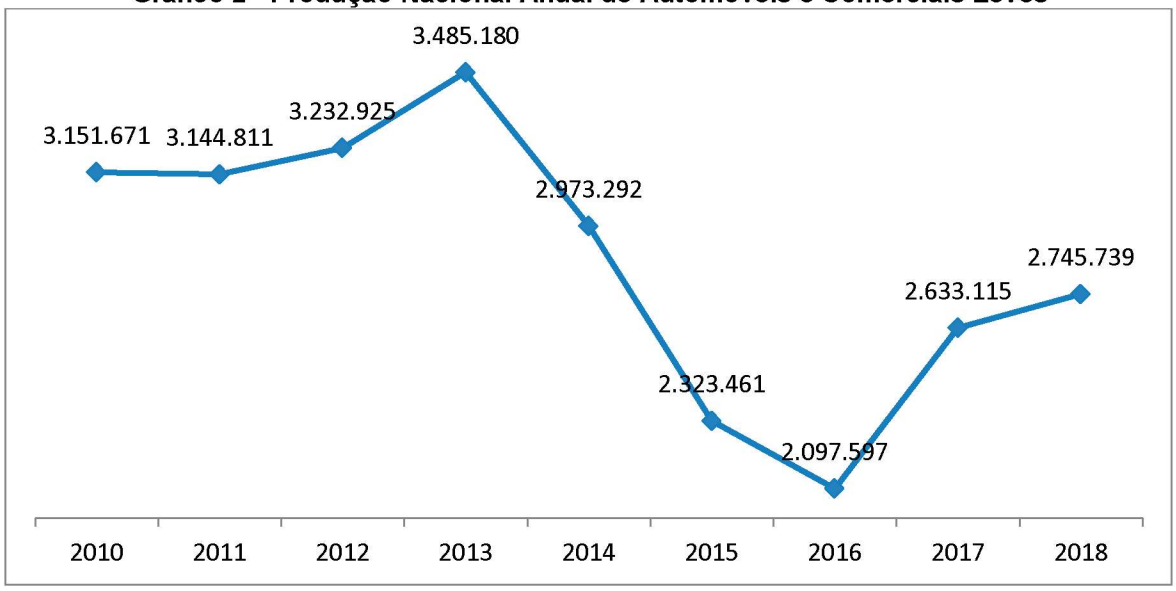
2. DADOS REFERENTES AO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2018

2.1 PRODUÇÃO DE AUTOMÓVEIS LEVES

O mercado de locação de veículos no Brasil tem crescido nos últimos anos e tem acompanhado a retomada da indústria automotiva brasileira. Entre os anos de 2017 e 2018, segundo dados da ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores), a produção de automóveis e comerciais leves teve crescimento de 4,28%, passando de 2.633.115 veículos produzidos em 2017 para 2.745.739 em 2018.

A evolução da produção nacional desse segmento, considerando uma faixa temporal que vai do ano de 2010 até o ano de 2018 pode ser observada no gráfico a seguir.

Gráfico 2 - Produção Nacional Anual de Automóveis e Comerciais Leves



Fonte: ANFAVEA – Séries Históricas, 2019. Elaboração Própria.

Observando a produção nesse intervalo de tempo, notamos que durante o período de recessão econômica, mais precisamente entre os anos de 2014 e 2016 tivemos uma redução considerável na produção de automóveis e comerciais leves devido à queda de demanda e o desaquecimento da economia brasileira. Já no ano de 2017 nota-se uma retomada na produção de automóveis e comerciais leves dentro do território nacional. Segundo balanço publicado pela ANFAVEA em janeiro de 2018, a produção de veículos no Brasil voltou a crescer em 2017, depois de três

anos seguidos de retração. Foram 2,7 milhões de unidades fabricadas, o que representa expansão de 25,2% em relação ao volume alcançado em 2016. A fabricação dos chamados veículos leves, que incluem os segmentos de automóveis e comerciais leves e representam mais de 90% do setor, atingiu 2,6 milhões de unidades em 2017. O volume representa crescimento de 25% em relação a 2016. Em 2018, o crescimento foi de 4,27% em relação ao ano de 2017, mantendo a retomada do crescimento que ocorreu em 2017.

Portanto, como será visto mais a frente, a queda da produção revelada no período, de acordo com o gráfico, não impactou de forma negativa os negócios do mercado de locação de veículos.

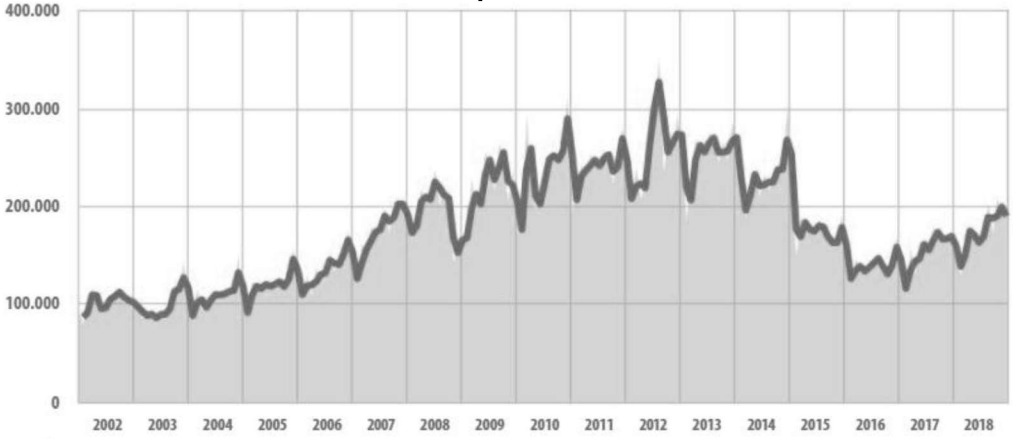
2.2 EMPLACAMENTOS DE VEÍCULOS LEVES E DO SETOR DE LOCAÇÃO

O número de emplacamentos é um bom indicador do crescimento ou da retração das vendas do setor automotivo brasileiro.

> Todo emplacamento de veículo origina emissão de uma Nota Fiscal de venda. O que diferencia uma Venda Direta de uma Venda a Varejo é a identificação do emissor dessa Nota Fiscal. Se o CNPJ do emissor for de um fabricante de veículos, esta será uma Venda Direta. Já as demais, serão consideradas Vendas a Varejo. As Vendas Diretas podem ser originadas a partir de vendas corporativas, nas quais a montadora negocia, diretamente, com grandes clientes, como frotistas e/ou locadoras, assim como, também, em operações realizadas nas concessionárias como, por exemplo, vendas feitas para taxistas, produtores rurais, PCD (Pessoas com Deficiência), entre outros. (FENABRAVE, Informativo – Emplacamentos, ed. 196, 2019).

Desse modo, o número de emplacamentos revela o direcionamento das vendas dos veículos automotores, é um bom indicador da evolução da comercialização de veículos no território nacional. No gráfico abaixo, temos a evolução do número de emplacamentos no país entre os anos de 2002 e 2018.

Gráfico 3 - Série Histórica dos Emplacamentos no Brasil de 2002 a 2018



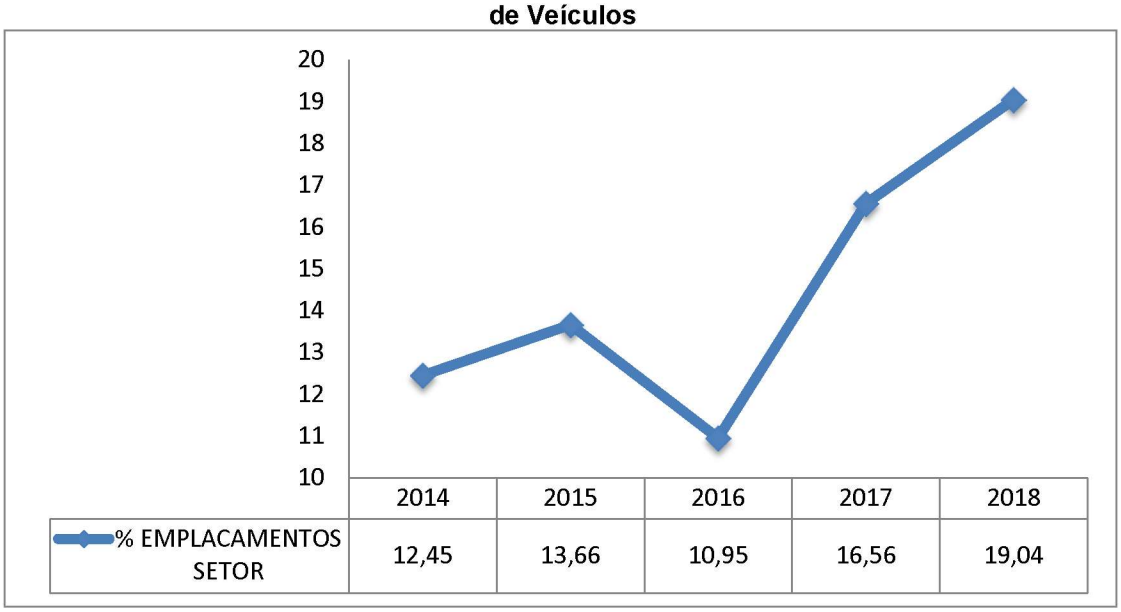
Fonte: Anuário FENABRAVE, 2018.

Observando o gráfico, notamos que há uma visível reversão do mercado a partir do ano de 2017, mantendo a curva de crescimento do número de emplacamentos em 2018 no Brasil.

Segundo a FENABRAVE, no comparativo de dezembro de 2017 e no mesmo período de 2018, tivemos um crescimento de 13,23% no número de emplacamentos, tratando-se do mercado de automóveis e comerciais leves, passando de 1.856.227 unidades no acumulado de 2017 para 2.101.842 no acumulado de 2018. Comparando-se somente o resultado mensal do mês de dezembro de 2018 e do mesmo período do ano imediatamente anterior, o crescimento dos emplacamentos foi na casa de 10%.

Segundo dados da ABLA (Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis) no seu relatório de atividades de 2019, no setor de locação de veículos, os emplacamentos dos veículos pertencentes à categoria automóveis e comerciais leves foram 412.753 em 2018, o que representa 19,04% do *share* de emplacamentos de automóveis e comerciais leves do país no mesmo período. Abaixo temos a evolução da participação dos emplacamentos do setor de locação de veículos em relação ao total de emplacamentos do país, tratando dos veículos pertencentes à categoria de automóveis e comerciais leves.

Gráfico 4 – Share de Emplacamentos de Automóveis e Comerciais Leves do Setor de Locação de Veículos



	2014	2015	2016	2017	2018
% EMPLACAMENTOS SETOR	12,45	13,66	10,95	16,56	19,04

Fonte: Relatórios Anuais ABLA, 2014 a 2018. Elaboração Própria.

Vemos pelo gráfico que o setor de locação de automóveis e comerciais leves foi responsável por 19,04% do número de emplacamentos dessa categoria no mercado nacional. Nota-se também, que assim como a retomada do crescimento de emplacamentos agregada, o número de emplacamentos do setor de locação como percentual do total geral da categoria no país também vem de um crescimento considerável a partir do ano de 2016, mantendo-se até o ano de 2018.

No aspecto regional, tratando-se especificamente do número de emplacamentos de automóveis, podemos ter uma noção da concentração regional do segmento no país. A região sudeste, de janeiro a dezembro de 2018 foi responsável por cerca de 50% do número de emplacamentos do segmento de automóveis e comerciais leves. Em novembro e dezembro de 2018, foi responsável, respectivamente por 54,65% e 50,67% dos emplacamentos de veículos automotores. Em seguida temos a região Sul, com 17,57% dos emplacamentos em novembro e 19,42% em dezembro do mesmo ano. Logo em seguida temos a região nordeste, Centro-Oeste e Norte, que somadas, não passam de 30% do total nacional.

A região Sudeste também possui a maior quantidade de emplacamentos devido ao diferencial de alíquotas para pagamento de IPVA quando comparada a outros estados. Para veículos com o objetivo de locação, a alíquota é menor do que para veículos comuns. Em Minas Gerais, por exemplo, a alíquota para veículos

destinados exclusivamente para a atividade de locação é de 1% sobre o valor de tabela dos veículos. Em São Paulo, alíquota para veículos de locação é de 2% sobre o valor de tabela. No Rio de Janeiro, a alíquota é de 0,50% sobre o valor de tabela do veículo. Quanto à alíquota para carros que não são de locação, temos que as alíquotas são de 4% em São Paulo, no Rio de Janeiro e em Minas Gerais. No Paraná, a alíquota é de 3,5%.

2.3 MARKET-SHARE DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS

Analisar o market-share é de extrema importância para o posicionamento de qualquer empresa no seu setor de atuação. É um bom direcionador para a tomada de decisões da empresa, pois com ele, pode-se ter uma visão agregada de todos os concorrentes, não somente do próprio negócio. Segundo Guissoni, Rodrigues e Crescitelli (apud Farris et al., 2006):

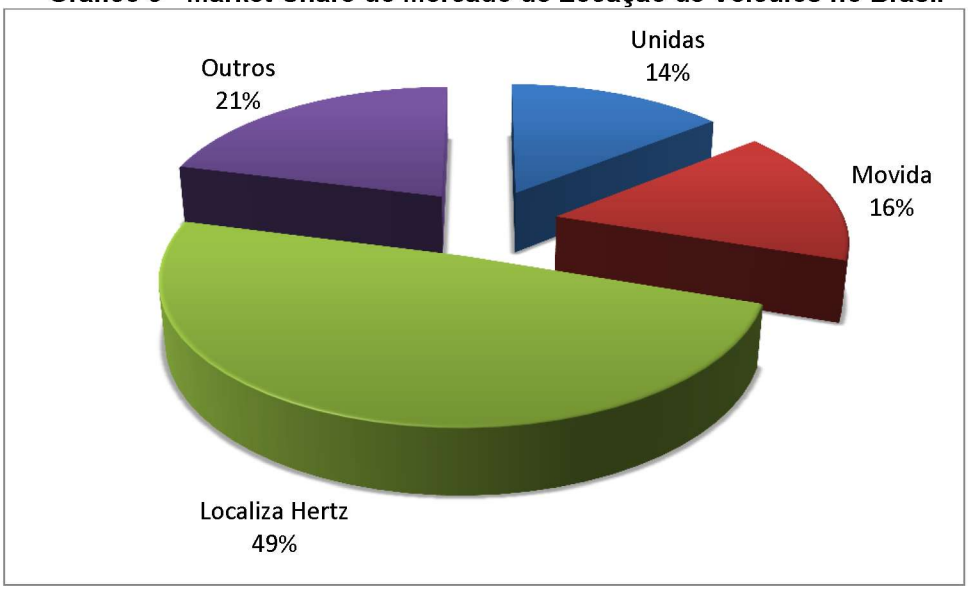
> Market-share é a porcentagem de um mercado que uma empresa, marca ou produto possui em relação aos seus concorrentes. Esse cálculo pode ter tanto a perspectiva de volume de vendas quanto de faturamento, ou valor, que uma empresa possui em relação aos seus concorrentes em um mercado ou segmento específico.

Apesar de ser um indicador relativamente simples, revela o ritmo de crescimento do mercado e dos concorrentes frente ao crescimento isolado da companhia em análise. Se determinada companhia cresce acima da média dos concorrentes de maneira estável por determinado período, pode ser um indicador de ganho de parcela de mercado naquele setor, e vice e versa.

O mercado de locação de veículos no Brasil possui três grandes *player*s que juntos detém 79% do mercado, considerando o tamanho total da frota no ano de 2018. Nos Estados Unidos, por exemplo, os três maiores detentores do mercado representam 95% do share do setor de locação de veículos.

Os dados revelam a grande proporção dessas companhias no agregado nacional. Abaixo temos a representação da distribuição do mercado de locação de veículos no país:

Gráfico 5 - Market-Share do Mercado de Locação de Veículos no Brasil



Fonte: Apresentação Institucional Unidas, Abril 2019.

Percebe-se com o gráfico que a Localiza Hertz possui quase a metade da frota de locação de veículos no país, seguida pela Movida e Unidas, respectivamente. Essa é uma boa representação da abrangência das três maiores companhias no território nacional, além das empresas que compõem os 21% restantes do mercado de locação.

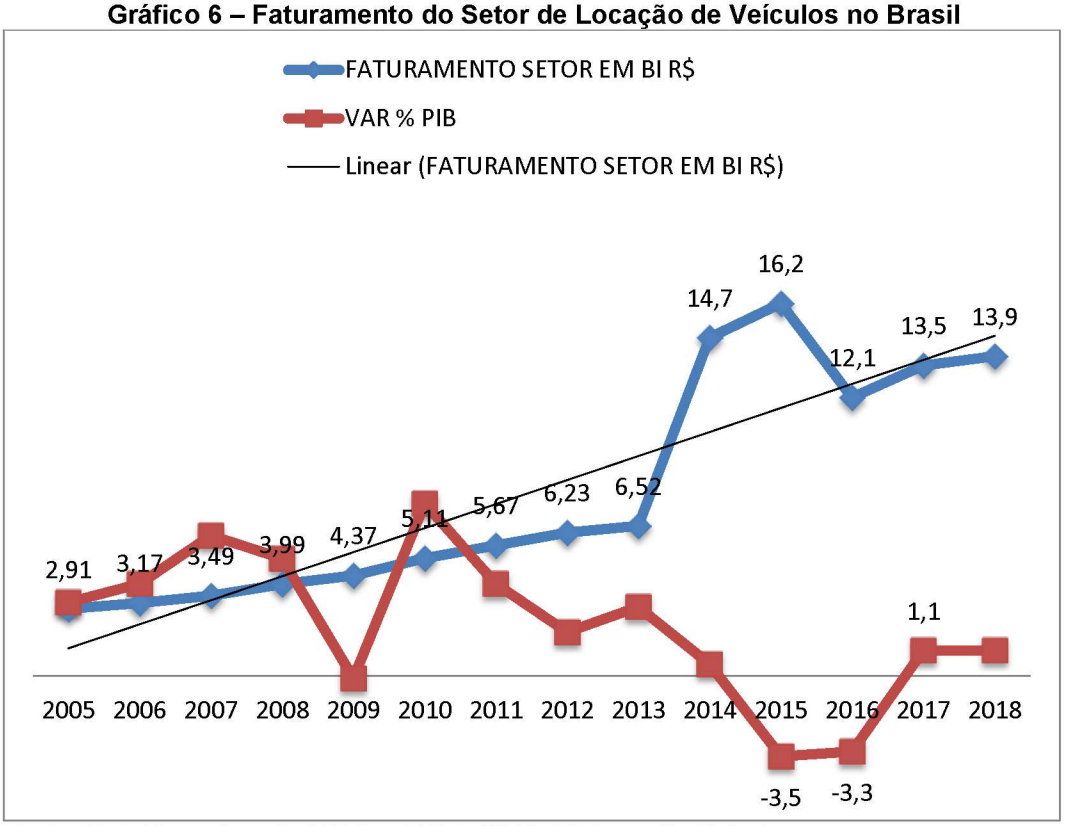
No que diz respeito à Receita Bruta com aluguel de carros, em 2017 a Localiza Hertz possuía cerca de 33% do market-share brasileiro. O fato de o mercado possuir três grandes *players* também revela os motivos pelos quais o setor de locação de veículos conseguiu manter níveis estáveis de crescimento mesmo durante a recessão econômica do país entre 2014 e 2016, como pôde ser visto anteriormente.

Segundo dados divulgados pela Unidas em abril de 2019, os incrementos da receita bruta entre 2017 e 2018 das três maiores companhias no Brasil corresponderam a cerca de 30% do total do crescimento do mercado no comparativo entre os dois anos citados. Dessa forma, vemos que as três maiores companhias contribuíram significativamente com o setor após a recessão econômica.

2.4 FATURAMENTO DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL

Tratando do ramo de locação de veículos, segundo dados divulgados pela ABLA no Anuário Brasileiro do Setor de Locação de Veículos de 2019, o faturamento líquido anual saltou de 13,5 bilhões de reais em 2017 para 13,9 bilhões de reais no comparativo anual de 2018. Considerando o histórico do setor, temos uma tendência de crescimento que se sustenta desde o ano de 2005, como pode ser visto abaixo. Vale ressaltar que mesmo entre 2013 e 2015 quando o crescimento do PIB ocorreu a taxas negativas, o setor caminhou na contramão, tendo inclusive crescido entre 2013 e 2015. Apesar da retração econômica que ocorreu a partir de 2013, o setor sofreu queda somente a partir de 2015, recuperando-se em seguida com a leve recuperação da economia brasileira.

Gráfico 6 – Faturamento do Setor de Locação de Veículos no Brasil



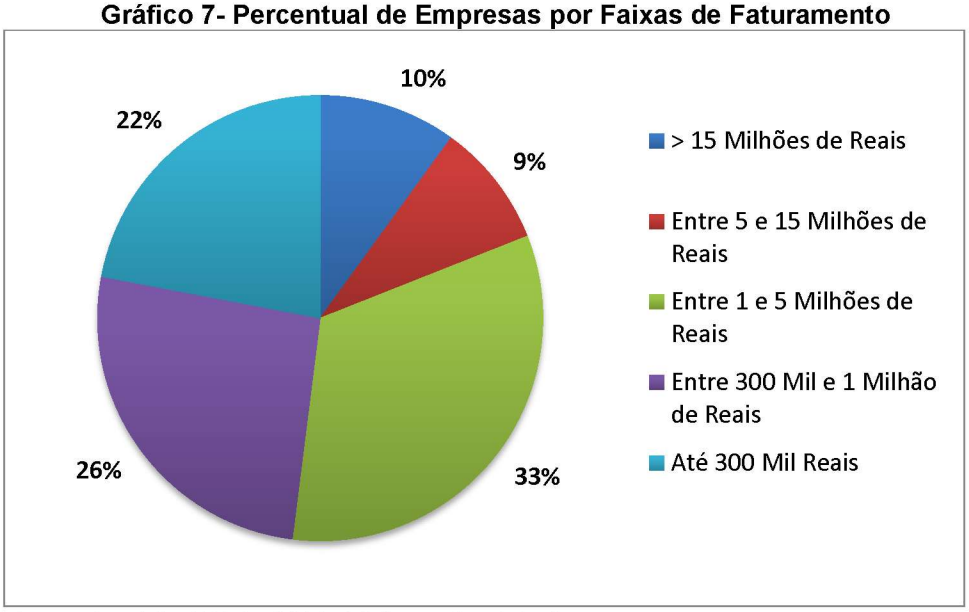
Fonte: Relatórios Anuais ABLA e IBGE, 2019. Elaboração Própria.

Pela análise do gráfico vemos uma tendência de crescimento no período analisado, revelando estabilidade do setor de locação no país. Após a recuperação do crescimento do produto interno bruto a taxas positivas, notamos rápida recuperação do faturamento anual e manutenção do crescimento no ano de 2018.

> Outro fator de crescimento do setor está nos serviços de motoristas, como Uber, Easy e 99. A Nau Securities estima que esse tipo de clientela responda por 20% aluguéis da Unidas e 10%, da Localiza. Para o diretor executivo da Movida, Renato Franklin, essa mudança comportamental vai resultar em "crescimento significativo" ao longo dos próximos anos, com os consumidores deixando de comprar carros para alugar ou utilizar aplicativos de motoristas. (O Globo, 2018).

Em relação ao faturamento, no ano de 2015, apenas 10% das empresas de locação de veículos se enquadraram na faixa de faturamento superior a quinze milhões de reais ao ano. Empresas que se enquadram na faixa de faturamento até um milhão de reais somam 48% do faturamento anual do setor, revelando que o mercado possui um grande número de empresas de pequeno e médio porte, como pode ser visto no gráfico abaixo.

Gráfico 7- Percentual de Empresas por Faixas de Faturamento

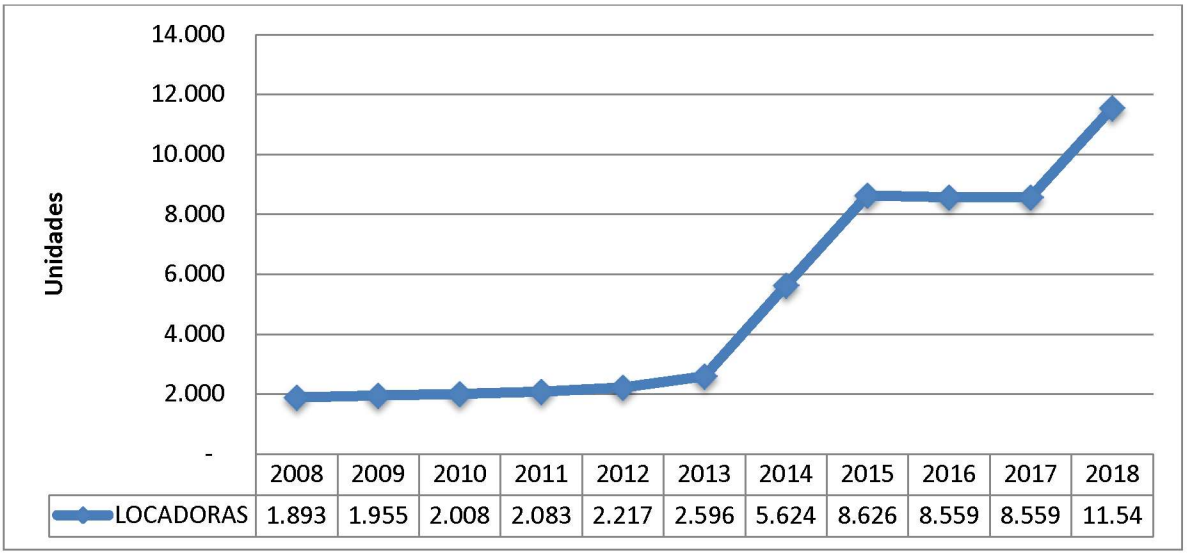


Fonte: Anuário ABLA, 2016. Elaboração Própria.

2.5 EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE LOCADORAS NO BRASIL

O número de locadoras de veículos também cresceu no comparativo entre os anos de 2017 e 2018. O número de empresas que possuem as classificações CNAE 7711-0/00 (locação de veículos sem motorista) e CNAE 4923-0/02 (locação de veículos com motorista) como atividades principais eram de 11.407 em 2017 e 13.182 em 2018, o que mostra uma tendência de expansão do setor nesse segmento. Tratando especificamente do número de locadoras que trabalham com a classificação CNAE 7711-0/00 (locação de veículos sem motorista), vemos um constante crescimento desde o ano de 2008 em todo o país, como pode ser observado na série histórica abaixo.

Gráfico 8 - Número de Locadoras de 2008 a 2019 - CNAE 7711-0/00



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
LOCADORAS	1.893	1.955	2.008	2.083	2.217	2.596	5.624	8.626	8.559	8.559	11.54

Fonte: Relatórios Anuais ABLA, 2008 a 2019. Elaboração Própria.

Acompanhando a recuperação do crescimento da economia brasileira em 2017, o numero de locadoras cresceu significativamente, como pôde ser visto no gráfico acima. Pelo histórico apresentado, vemos que a partir de 2013 as locadoras tiveram um pico de crescimento e mantiveram um ritmo de crescimento sustentável, o que vai de encontro com o salto do faturamento que ocorreu em 2014 (ver gráfico 6).

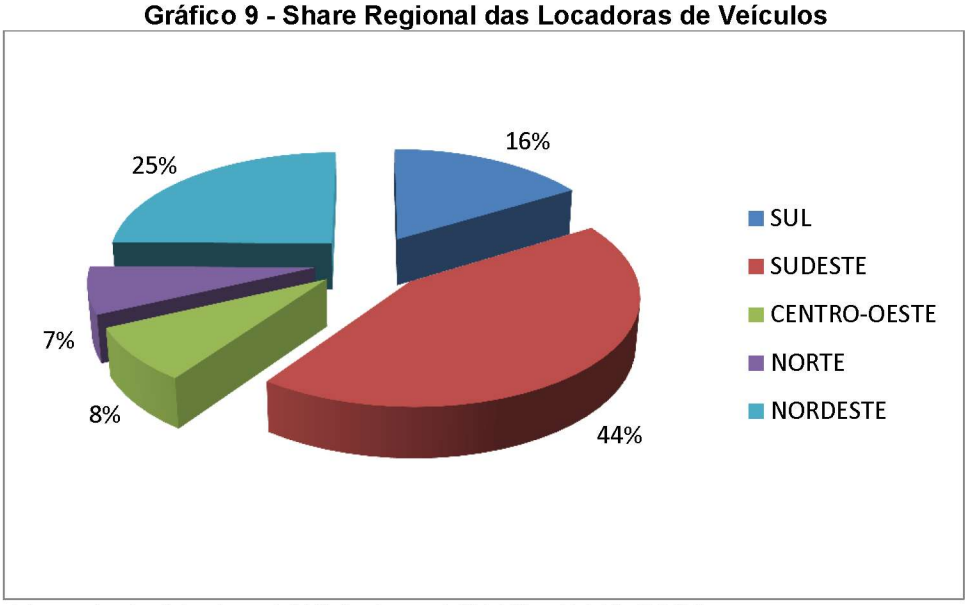
2.5.1 Distribuição Regional

No aspecto regional, a maior concentração de locadoras ocorre na região sudeste do país, devido a maior concentração populacional e pelo fato de a região

estar próxima aos grandes aeroportos e companhias, sendo um diferencial estratégico, tanto para a locação para pessoas físicas, como para a gestão de frotas de grandes companhias presentes na região. Para a Localiza Hertz, cerca de um terço da receita com o aluguel de carros é proveniente das agências que estão localizadas em aeroportos no país.

Em seguida temos a região Nordeste, grande ponto turístico do país, que recebe grande quantidade de pessoas, principalmente em épocas de temporada, fator que favorece a locação para lazer e turismo. O gráfico que representa a concentração e regionalização das locadoras no ano de 2018 pode ser visto abaixo.

Gráfico 9 - Share Regional das Locadoras de Veículos



Fonte: Relatório Anual ABLA, Caged (2018) e RAIS (2017).

Observando a distribuição regional, vemos que a região sudeste possui a maior concentração de locadoras em relação às demais regiões. Essa concentração é de certa forma resultado da grande concentração populacional da região, é uma estratégia das companhias pela presença dos grandes aeroportos, dos grandes complexos industriais, além do fato de ser uma das maiores regiões econômicas do país.

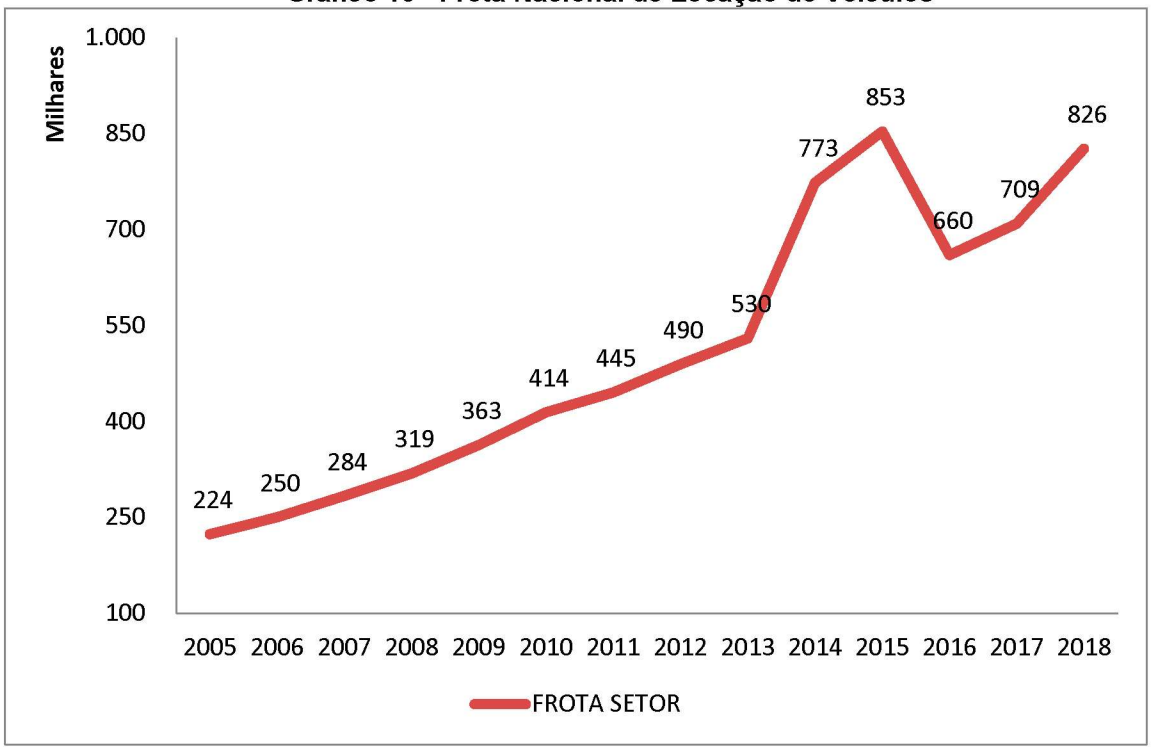
2.6 FROTA DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS NO BRASIL

A frota nacional do setor de locação de veículos no Brasil tem crescido ao longo dos últimos anos no país. Vale destacar que o número de veículos em circulação teve um salto considerável na comparação entre 2013 e 2015, período

em que houve salto significativo tanto do faturamento do setor quanto do número de locadoras no território nacional.

Da análise dos dados e do gráfico abaixo, pode-se observar que os investimentos no setor possuem uma tendência de crescimento ao longo dos últimos anos, revelando estabilidade do setor no agregado nacional, mesmo diante de um período de retração da atividade econômica.

Gráfico 10 - Frota Nacional de Locação de Veículos



FONTE: Relatórios Anuais ABLA, 2008 a 2019. Elaboração Própria.

Seguindo a mesma linha da retomada do crescimento do número de locadoras e o consequente crescimento do faturamento setorial, a frota nacional de veículos do setor de locação em específico também vem de uma retomada após a superação do crescimento negativo da atividade econômica no país. Essa retomada também vai de encontro com o crescimento da participação de emplacamentos do setor em relação ao agregado nacional (ver gráfico 4).

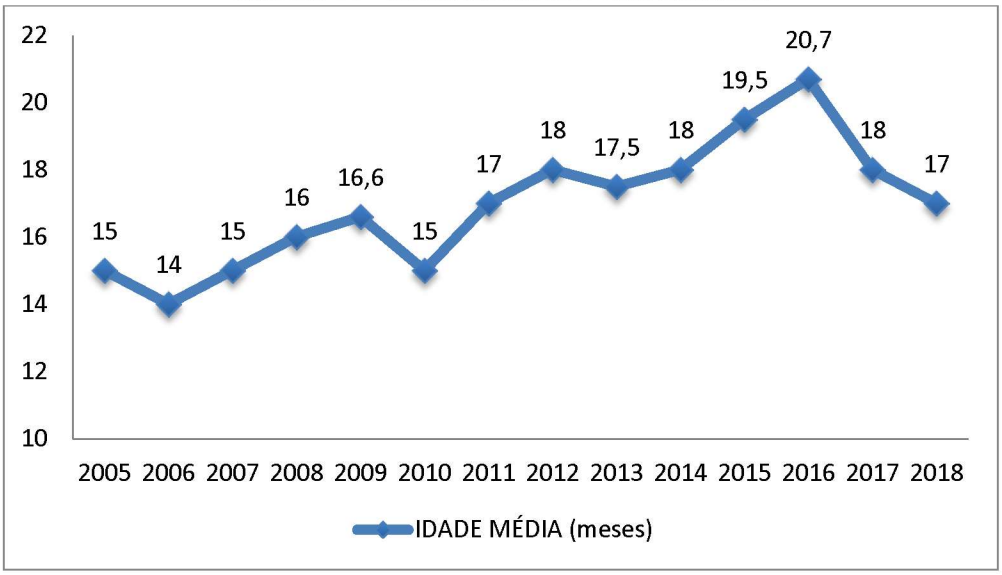
2.6.1 Idade Média da Frota

A idade média da frota do setor de locação de veículos também é um fator importante a ser analisado. Quanto menor a idade média em meses da frota, melhor

as condições dos veículos para os usuários, além de revelar o prazo médio em que as locadoras realizam a renovação dos veículos à disposição dos clientes. Vale ressaltar que quanto menor a média, melhor o acompanhamento dos veículos, tanto em relação às inovações tecnológicas, tanto aos novos itens de segurança.

Da série histórica encontrada, vemos que as companhias mantiveram na média os veículos na faixa de quatorze a vinte meses em seu estoque. O tempo médio de idade da frota também é um fator estratégico para as companhias quando se considera os custos de manutenção, conservação e taxa de depreciação dos ativos imobilizados.

Gráfico 11 - Idade Média da Frota Nacional



Fonte: Relatórios Anuais ABLA, 2008 a 2019. Elaboração Própria.

2.7 NÚMERO DE USUÁRIOS

No que diz respeito ao atendimento e abrangência dos serviços no território nacional, dados divulgados no mesmo relatório revelam que o total de usuários que utilizam o serviço cresceu 58% entre 2017 e 2018, passando de 27,2 milhões para 43 milhões de usuários em 2018.

O crescimento do número de usuários traz consigo um desafio para as locadoras, que para assegurar a demanda, necessitam fidelizar os clientes e oferecer uma experiência completa, tanto pelo atendimento, pelos custos quanto pela disponibilização de veículos em excelente estado de conservação e com as mais recentes e variadas tecnologias que estão à disposição no mercado.

Alugar um veículo para ter uma experiência completa antes da aquisição de um veículo próprio também tem sido uma tendência nos últimos anos. Levando em consideração que hoje as locadoras dispõem de categorias distintas de veículos e que veem se preocupando cada vez mais com o bem estar e conforto de seus clientes. A experiência adquirida pela locação de um veículo tem contribuído também para as vendas no setor automobilístico, inclusive no varejo. A Localiza, por exemplo, no ano de 2018 teve participação em cerca de 7% das vendas internas das grandes montadoras no país.

A disponibilidade de novos lançamentos, o contato com as novas tecnologias e veículos com pouca rodagem tem feito com que possíveis compradores avaliem antes de escolher um veículo apenas pelos curtos testes disponibilizados pelas concessionárias. Dado o crescimento das locações como testes para posterior aquisição de veículos, as próprias montadoras têm percebido a importância e a oportunidade que o setor traz para seus negócios e vendas futuras. A ideia de propagação da marca e da tecnologia empregada nos veículos através do setor de locação tem gerado efeitos positivos nas vendas.

3. ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA: UM ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA E FINANCEIRA

A análise econômica e financeira tem por objetivo diagnosticar a situação de uma empresa, comparar e interpretar a situação do patrimônio da mesma. A análise é feita com base nas demonstrações financeiras, que é um conjunto de técnicas que buscam demonstrar a situação financeira da empresa em determinado momento.

> A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. Na realidade, o que se pretende avaliar são os reflexos que as decisões tomadas por uma empresa determinam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade. (ASSAF NETO, 2014, p.121).

A correta interpretação dos indicadores proporciona ao gestor condições seguras para tomada de decisão. Para Costa et al. (2011, p.63) quando realizamos a análise econômico-financeira, "[...] desejamos avaliar a empresa quanto à capacidade de geração de lucros (situação econômica) e de honrar as obrigações no prazo acordado (situação financeira)".

Segundo Assaf **N**eto (2014) a análise das demonstrações financeiras é importante tanto para o administrador interno, quanto para os diversos segmentos de analistas externos, como bancos, instituições financeiras, investidores, concorrentes, etc. Para os administradores internos a análise tem por objetivo avaliar o seu desempenho geral, com o objetivo de identificar os resultados passados das decisões financeiras tomadas pela empresa. **O** analista externo possui objetivos mais específicos em se tratando do desempenho da empresa, varia de acordo com sua posição de credor ou investidor. Segundo o autor, a análise por agentes externos traz consigo também algumas dificuldades em relação à limitação das informações disponíveis nos relatórios que geralmente são divulgados pelas empresas.

De acordo com **D**iniz (2015, p.71 apud **R**ibeiro 2009):

> [...] o processo de análise começa quando termina o processo contábil; portanto, o trabalho do analista começa quando termina o trabalho do contador, pois, conforme já dissemos, os demonstrativos contábeis são a fonte de dados para a elaboração da análise.

3.1 ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS

A análise das demonstrações financeiras a partir de índices é uma técnica bastante comum e é fonte de algumas informações iniciais para o processo de análise econômico-financeira. Segundo Diniz (2015, p. 109), "A utilização de índices (quocientes) tem como principal objetivo permitir ao analista extrair tendências e comparar os índices com padrões preestabelecidos".

Entretanto, merece destaque o fato de que a análise individual de cada indicador não reflete a realidade da empresa e pode de primeiro momento, revelar informações incorretas a respeito da organização. Desse modo, algumas medidas são necessárias.

> Inicialmente, aponta-se que um simples índice, isolado de outros complementares ou que ilustram a causa de sem comportamento, não fornece elementos suficientes para uma conclusão satisfatória. Um índice isolado, na realidade, dificilmente contribui com informações relevantes para o analista. Ressalta-se também que, mesmo que se tenha mensurado um conjunto de índices complementares, é necessário efetuar uma comparação temporal e setorial. (ASSAF NETO, 2014, p. 121).

Dada à grande literatura da área, há uma gama muito variada de indicadores econômicos e financeiros que podem ser aplicados em setores específicos e análises específicas. Dessa forma, dependem justamente do retorno e objetivo que se espera com a aplicabilidade dos índices. Nesse trabalho serão abordados somente os índices que serão utilizados para analisar a empresa escolhida como estudo de caso. Todos os índices que serão utilizados serão previamente apresentados com o objetivo de revelar suas funções e importância para a análise que virá em seguida. A aplicação e utilização serão feitas nos tópicos posteriores à apresentação dos indicadores, em um espaço temporal de dez anos.

3.1.1 Índices de Liquidez

Os indicadores de liquidez visam medir a capacidade de pagamento de uma empresa, ou seja, a capacidade de conseguir cumprir as obrigações passivas de forma correta no curto prazo.

Segundo Ross et al (2015, p.52):

> Por motivos óbvios, os indicadores de liquidez são particularmente interessantes para os credores de curto prazo. A compreensão desses indicadores é fundamental, pois os gestores financeiros lidam constantemente com bancos e outros provedores de financiamentos de curto prazo.

Segundo Assaf Neto (2014, p. 122) uma das restrições desses indicadores é o fato de representarem de forma estática a liquidez de uma empresa. Uma empresa pode apresentar um nível excelente de liquidez e não manter o mesmo nível do indicador em períodos futuros, devido às constantes entradas e saídas de recursos circulantes. Dessa forma, os indicadores revelam uma posição financeira em um período de tempo, ou seja, quando os valores são levantados. Os valores são constantemente alterados devido à dinâmica dos negócios das empresas.

"Assim como qualquer tipo de "quase caixa", o ativo e o passivo circulantes podem variar rapidamente, de modo que os montantes de hoje podem não ser um guia confiável para o futuro". (ROSS et al, 2015, p. 52). Desse modo, a análise individual não é recomendada, assim como a evolução temporal é de extrema importância para verificar possíveis tendências nos indicadores.

Os indicadores de liquidez que iremos utilizar nesse estudo são: índice de liquidez corrente, índice de liquidez seca, índice de liquidez imediata e índice de liquidez geral.

3.1.1.1 Índice de Liquidez Corrente (ILC)

O índice de liquidez corrente é a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, para cada R$1 de passivos de curto prazo, quanto à empresa possui de bens e direitos circulantes para poder quitá-los. O índice de liquidez corrente pode ser calculado pela seguinte fórmula:

$$Índice\ de\ Liquidez\ Corrente = \frac{Ativo\ Circulante}{Passivo\ Circulante}$$

Se o indicador for superior a 1, indica a existência de capital circulante positivo; se for igual a 1, indica sua inexistência, ou seja, ativo e passivo circulantes são de mesma magnitude; se inferior a 1, indica a existência de capital circulante inferior ao passivo circulante. Vale ressaltar que:

> O índice de liquidez corrente, assim como qualquer índice, é afetado por diversos tipos de transações. Por exemplo, suponhamos que a empresa faça um empréstimo de longo prazo para captar recursos. O efeito de curto prazo seria um aumento do caixa com os resultados da captação do empréstimo e um aumento da dívida de longo prazo. O passivo circulante não seria afetado, e, portanto, o índice de liquidez corrente aumentaria. (ROSS et al, 2015, p.53).

3.1.1.2 Índice de Liquidez Seca (ILS)

O índice de liquidez seca é calculado de forma semelhante ao índice de liquidez corrente, a diferença reside na exclusão dos estoques e das despesas antecipadas do grupo dos ativos circulantes. Segundo Ross et al (2015, p. 53), os estoques, por serem ativos circulantes menos líquidos, possuem conversão mais lenta em ativos de liquidez imediata, além de que podem ser um problema para a empresa caso sejam mantidos em excesso, pois a organização pode ter previsto de forma errada o nível de vendas ou ter produzido em excesso.

Dessa forma, o índice de liquidez seca comtempla somente os ativos circulantes de maior liquidez, como disponível, valores a receber e aplicações financeiras de curto prazo. (ASSAF NETO, 2014, p. 123).

O índice pode ser então representado pela seguinte fórmula:

$$Índice\ de\ Liquidez\ Seca = \frac{Ativo\ Circulante - Estoques}{Passivo\ Circulante}$$

Assim, espera-se que o ILS seja também superior a 1, pois relaciona os ativos de maior liquidez em relação às obrigações de curto prazo da empresa. Segundo Gitman (2004, p.46), o valor do indicador aceitável depende também do setor da empresa em análise. O índice fornece uma medida de liquidez melhor quando o estoque da empresa não pode ser convertido facilmente em dinheiro. Se o estoque for líquido, o índice de liquidez corrente representa uma medida mais adequada.

3.1.1.3 Índice de Liquidez Imediata (ILI)

O índice de liquidez imediata relaciona o disponível na forma mais líquida (caixa propriamente dito) com os passivos circulantes. Pode ser obtido pela seguinte fórmula:

$$Índice\ de\ Liquidez\ Imediata = \frac{Disponível\ ou\ Caixa}{Passivo\ Circulante}$$

Segundo Assaf Neto, (2014, p. 123), o indicador representa a porcentagem das dívidas de curto prazo que podem ser quitadas de forma imediata pela empresa. Portanto, quando maior o índice, maiores serão os recursos disponíveis mantidos pela empresa.

3.1.1.4 Índice de Liquidez Geral (ILG)

Esse índice retrata a situação financeira da empresa no longo prazo. Mais precisamente, quanto à empresa possui de ativos de curto e longo prazo para saldar cada real de suas dívidas totais. Pode ser calculado pela seguinte expressão:

$$Índice\ de\ Liquidez\ Geral = \frac{Ativo\ Circulante + Realizável\ a\ LP}{Passivo\ Circulante + Exigível\ a\ LP}$$

3.1.2 Índices de Endividamento

Esses índices são utilizados para compreender a composição das fontes passivas de recursos de uma organização. Possuem o objetivo de revelar como os recursos de terceiros são utilizados pelas empresas e sua participação relativa em relação ao capital próprio. Além disso, é um bom indicador do grau de comprometimento da empresa com os seus credores, como por exemplo, instituições financeiras. (ASSAF NETO, 2014, p.126).

Segundo Gitman (2004, p. 49), o índice de endividamento de uma empresa indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros. A preocupação com dívidas de longo prazo é grande porque elas comprometem a empresa com uma série de pagamentos por muitos anos. Assim, quanto maior a quantidade de capital de terceiros em relação aos seus ativos totais, maior é a alavancagem financeira, e como consequência, o risco e do retorno introduzido pelo uso de financiamento.

Nesse estudo utilizaremos os seguintes índices: relação capital de terceiros/capital próprio, relação capital de terceiros/passivo total, índice de imobilização de recursos permanentes e composição do endividamento.

3.1.2.1 Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio (RCT/CP)

Esse índice busca demonstrar o nível de endividamento da empresa em relação aos seus recursos próprios, ou seja, quantos reais de endividamento para cada real de recursos próprios. Um resultado superior a 1 revela que há maior grau de dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros. O cálculo pode ser realizado pela seguinte relação:

$$\mathrm{RCT/CP} = \frac{Passivo\ Circulante + Exigível\ a\ Longo\ Prazo}{Patrimônio\ Líquido}$$

3.1.2.2 Relação Capital de Terceiros / Ativo Total (RCT/AT)

Esse indicador revela a porcentagem de recursos totais da empresa que se encontra financiada por capital de terceiros. Ou seja, para cada real captado pela empresa, quantos são oriundos de recursos que não são próprios. Podemos visualizar através da relação:

$$RCT/AT = \frac{Passivo\ Circulante + Exigível\ a\ Longo\ Prazo}{Ativo\ Total}$$

3.1.2.3 Composição do Endividamento (CE)

Revela a porcentagem de obrigações de terceiros que são de curto prazo em relação às obrigações totais da empresa. Pode ser obtido pela relação:

$$Composição\ do\ Endividamento = \frac{Passivo\ Circulante}{Passivo\ Circulante + Exigível\ a\ Longo\ Prazo}$$

3.1.2.4 Índice de Imobilização de Recursos Permanentes (IRP)

Esse indicador revela quanto de financiamento de longo prazo e de recursos próprios estão aplicados em ativos permanentes, ou seja, de baixa liquidez. Pode ser calculado pela seguinte relação:

$$Imobilização\ de\ Recursos\ Permanentes = \frac{Ativo\ Permanente}{Exigível\ a\ LP + PL}$$

3.1.3 Índices de Rentabilidade

A rentabilidade é um dos principais indicadores de desempenho de um negócio, revela a capacidade da empresa de gerar retorno financeiro a partir dos investimentos realizados.

Os índices de rentabilidade estão relacionados ao tipo de retorno gerado pela empresa. Esse retorno pode ocorrer em relação aos investimentos financeiros, aos seus ativos e ao seu patrimônio líquido.

Segundo Costa et al (2011, p.112) os empresários sabem da importância em adotar medidas para acompanhamento da performance das companhias, e sabem que para as empresas sobreviverem e crescer, precisam ser competitivas em termos de custos operacionais e administrativos. Desse modo, a sobrevivência também depende dos retornos obtidos.

Nesse sentido, Assaf Neto (2014, p. 128) afirma que os indicadores de rentabilidade são essenciais para avaliar os resultados obtidos por uma empresa, pois consideram parâmetros que refletem de forma fiel suas dimensões. Segundo ele, uma análise simplista, baseada somente no valor do lucro líquido gera viés interpretativo por não considerar o potencial econômico da empresa.

A seguir serão apresentados os índices de rentabilidade: Margem Bruta, Margem Líquida, Taxa de Retorno sobre o Investimento Total e Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

3.1.3.1 Margem Bruta (MB)

O cálculo do índice de margem bruta revela o quanto de lucro bruto foi obtido considerando o total de vendas do período. O índice pode ser obtido pela seguinte relação:

$$Margem\ Bruta = \frac{Lucro\ Bruto}{Vendas\ Totais}$$

3.1.3.2 Margem Líquida (ML)

O cálculo da margem líquida mede o quanto de lucro líquido foi obtido considerando o total de vendas do período, ou com outras palavras, mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro por meio de suas vendas. O índice pode ser obtido pela seguinte relação:

$$Margem\ Líquida = \frac{Lucro\ Líquido}{Vendas\ Totais}$$

3.1.3.3 Taxa de Retorno sobre o Investimento Total (TRSIT)

A taxa de retorno sobre o investimento total mede a participação relativa do lucro líquido em relação ao ativo total do período em análise. Ou seja, para cada real investido pela empresa há um retorno de tantos centavos. O índice pode ser obtido pela seguinte relação:

$$TRSIT = \frac{Lucro\ Líquido}{Ativo\ Total}$$

3.1.3.4 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRSPL)

A taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido mede a participação relativa do lucro líquido em relação ao Patrimônio Líquido do período em análise. Segundo Assaf Neto (2014, p 129), este índice mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários. Resumidamente, para cada unidade monetária de recursos próprios que são investidos na empresa, procura-se mensurar a quantia que é auferida de lucro. O índice é descrito pela seguinte relação:

$$TRSPL = \frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ Líquido}$$

3.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Além da análise através dos indicadores econômicos e financeiros, as análises vertical e horizontal são importantes no sentido da sua simplicidade, aplicabilidade e facilidade de compreensão. A partir dos resultados obtidos por elas é possível ter informações a respeito da evolução das contas nos demonstrativos financeiros, além de ser uma ferramenta muito boa para observação de tendências nas contas dos demonstrativos em análise.

Segundo Assaf Neto (2012), as duas características principais de análise de uma empresa são a comparação dos valores de um determinado período de tempo com os resultados de períodos anteriores e o encadeamento desses valores com outros afins. Dessa forma, a observação do resultado de uma conta ou grupo patrimonial de forma isolada não nos mostra a importância do resultado apresentado e a consequente evolução ao longo do tempo.

> [...] o total dos custos de produção, por si só, representa pouco para o analista, mas, se comparado com exercícios sociais, refletirá com maior clareza sua posição. Assim, a comparação dos valores entre si e com outros de diferentes períodos oferecerá um aspecto mais dinâmico e elucidativo à posição estática das demonstrações contábeis. Esse processo de comparação, indispensável ao conhecimento da situação de uma empresa, é representado pela análise horizontal e pela análise vertical. (Assaf Neto, 2012, p.105).

3.2.1 Análise Horizontal

Segundo Costa et al (2011, p. 33) a análise horizontal corresponde ao estudo comparativo em períodos de tempo consecutivos das contas que compõem as demonstrações financeiras. As variações que ocorrerem nessas contas permitem ao analista, aliado a outras ferramentas avaliar as estratégias adotas pela empresa no passado.

A análise horizontal é a comparação feita entre os valores de determinada conta ou grupo de contas, em exercícios sociais diferentes. Basicamente é um processo de análise temporal, elaborado por meio de números-índices. (DINIZ, 2015, p.79).

De forma simples, pode-se obter as variações das contas ano a ano através da seguinte relação:

$$Análise\ Horizontal = \frac{Montante\ no\ Ano_n}{Montante\ no\ Ano_{n-1}} \times 100$$

Portanto, como se trata de um número-índice, considera-se a data base da análise, ou melhor, o ano inicial como 100% e por meio de uma regra de três encontra-se o acréscimo ou decréscimo de cada conta em cada período de tempo em relação ao ano inicial (ano base). Segundo Diniz (2015, p.81, apud MATARAZZO, 2010):

> A análise horizontal se baseia em valores percentuais, que são calculados com base na demonstração contábil do exercício social anterior ou em relação a uma demonstração básica, geralmente a mais antiga. Quando calculamos a análise horizontal com base no ano anterior temos uma análise anual; quando comparamos não com o ano anterior, mas com a demonstração mais antiga, temos uma análise encadeada.

3.2.2 Análise Vertical

A análise vertical tem por objetivo mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração em relação a um referencial. No balanço patrimonial, por exemplo, é comum determinarmos quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

Segundo Costa et al (2011, p.59) o procedimento para realizar a análise vertical consiste em colocar no sentido vertical as contas ou rubricas em análise e em seguida, considerar igual a 100% o valor total. Desse modo, calcula-se o valor percentual de cada conta ou rubrica em relação ao valor total. No caso do balanço patrimonial, o valor total do ativo seria 100% e cada rubrica que compõe o ativo seria responsável por um percentual em relação ao total. Ou como preferir:

$$Análise\ Vertical = \frac{Valor\ da\ Conta_{no\ ano\ x}}{Valor\ total\ do\ demonstrativo_{no\ ano\ x}} \times 100$$

3.3 ANÁLISE CRUZADA E DECISÕES DE INVESTIMENTO

A análise cruzada também é outra ferramenta muito utilizada e de grande importância para a avaliação dos resultados dos índices econômicos e financeiros. Analisar o resultado dos índices em conjunto nos fornece uma visão do

direcionamento das atividades da empresa, ou seja, se durante determinado período de tempo à companhia tem buscado maior liquidez, rentabilidade ou se tem incorrido em maior endividamento.

Segundo Assaf Neto (2012, p.28), os recursos próprios de uma empresa são provenientes do capital subscrito e integralizado pelos sócios e pelos lucros retidos, assim como os recursos de terceiros são obtidos de fontes externas, como financiamentos, debêntures, etc. Como consequência, os recursos são investidos nos ativos da empresa para a manutenção dos seus ciclos operacionais e geração de capacidade física para produção e realização das vendas. Dessa forma:

> O princípio financeiro fundamental de toda empresa é oferecer um retorno de seus investimentos que cubra, pelo menos, a expectativa mínima de ganho de seus proprietários de capital (credores e acionistas). Toda decisão de investimento que promove um retorno maior que seu custo de capital cria valor (riqueza) aos seus proprietários. (Assaf Neto, 2012, p. 29).

Portanto, tanto os recursos próprios de uma empresa quanto os recursos de terceiros possuem um custo para a organização. Para os acionistas, trata-se do retorno esperado pelo risco do capital aplicado. Para os recursos de terceiros, resume-se em condições contratuais estabelecidas, ou seja, a remuneração pela operação de empréstimo e financiamento, normalmente juros e despesas financeiras.

Segundo Assaf Neto (2012), quando comparamos os custos das fontes de financiamento (própria e de terceiros), é comum admitir em uma situação de estabilidade e equilíbrio econômico que o capital próprio é mais caro que o capital de terceiros. Dessa forma:

> Pelas regras tradicionais de tributação, a remuneração paga ao capital de terceiros (despesas financeiras) pode ser abatida da renda tributável da empresa, diminuindo, por conseguinte, o volume de imposto de renda a recolher. Por outro lado, a remuneração paga aos proprietários (dividendos) não recebe esse incentivo fiscal, sendo apurada do resultado calculado após a provisão do imposto de renda. (Assaf Neto, 2012, p. 31).

Como veremos adiante, a proporção de capital proveniente de terceiros tem sido maior quando comparada à evolução dos recursos próprios da companhia escolhida como estudo de caso.

Quanto à análise cruzada, é importante destacar que a análise de balanços é fundamentalmente comparativa. Nesse sentido, a análise de um índice de maneira

isolada não nos traz resultados relevantes. Dessa forma, deve-se avaliar sua evolução ao longo do tempo e associar o resultado de um grupo de indicadores com outros, para identificar possíveis tendências.

4. ESTUDO DE CASO: O CASO DA LOCALIZA HERTZ

Feita a apresentação dos dados do setor e do referencial teórico que será utilizado nesse trabalho, será feito agora a análise econômica e financeira da empresa de locação de veículos escolhida como estudo de caso. A fonte de dados para a análise é proveniente das demonstrações financeiras anuais da companhia, no intervalo de 2009 a 2018.

Nesse sentido, serão apresentados os resultados divulgados pela companhia: os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultado do exercício no intervalo de tempo citado. Em seguida, faremos a análise vertical e horizontal do balanço patrimonial e da **D**RE, com o objetivo de verificar a evolução das contas ano a ano. **N**a sequência, serão apresentados os resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros que foram detalhados no capítulo três desse trabalho. Por fim, será feita a análise cruzada do resultado desses índices e a consequente conclusão final, revelando a situação da empresa escolhida para estudo.

Entretanto, antes de iniciar a análise financeira, torna-se importante ter uma visão geral das atividades da companhia, além do que já foi apresentado sobre os dados do setor (capítulo 2).

A Companhia foi criada em 1973, no centro de Belo **H**orizonte, Minas Gerais. **N**o fim da década de 70, a Companhia expandiu, abrindo sua filial em **V**itória no Espírito Santo. Pouco tempo depois, já estava presente no Rio de Janeiro, Salvador, São Luiz e Fortaleza. **D**iferente dos concorrentes que procuravam concentrar suas atividades nas regiões sul e sudeste, a Localiza procurou investir na região nordeste e, em aproximadamente três anos, localizava-se em grande parte das capitais da região.

Na década de oitenta, tornou-se líder no mercado de aluguel de carros no Brasil, contabilizando o número de agências. Procurando aumentar sua participação no ramo de aluguel de carros, a Companhia iniciou suas atividades de *franchising* no Brasil, através de sua controlada *Localiza Franchising*. Além da abertura de franquias no Brasil, iniciou suas atividades no exterior, abrindo agências na Argentina.

Pela necessidade de renovar a frota, a Companhia iniciou a venda dos veículos diretamente a consumidores finais com a criação dos Seminovos Localiza. Com o objetivo administrar o aluguel de frotas de forma autônoma, no mesmo ano a

Companhia abriu sua controlada *Total Fleet,* hoje conhecida como Localiza Gestão de Frotas, responsável por realizar contratos de longo prazo.

Em 2016 a companhia adquiriu as operações da Hertz Brasil, podendo então utilizar a marca Localiza Hertz. “Com a aquisição, a Localiza assumirá uma frota de cerca de 9.200 carros da Hertz Brasil, que inclui cerca de 3.700 carros no negócio de gestão de frotas. O segmento de aluguel de carros da Hertz Brasil possui em torno de 5.500 carros e uma rede de 42 agências, sendo dezesseis localizadas em aeroportos. Essa rede não inclui agências de franqueados”. (https://veja.abril.com.br/economia/localiza-compra-hertz-brasil-por-r-337-milhoes/).

Com a aquisição das operações, a companhia atualmente dispõe de dez mil agências em duas mil cidades e cerca de 150 países.

Vale ressaltar que os dados referentes ao balanço patrimonial e as demonstrações de resultado da companhia não incluem os dados provenientes da venda de seminovos e da gestão de frotas, restringe-se somente a locação de veículos, objetivo desse trabalho. A seguir temos os resultados consolidados do balanço patrimonial, tratando basicamente da locação de veículos da Localiza Hertz.

4.1 BALANÇO PATRIMONIAL

4.1.1 Ativo

Tabela 6 - Balanço Patrimonial - Ativo - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	192.234	276.923	597.741	713.017	621.518
Aplicações financeiras	-	-	-	-	-
Contas a receber	168.275	225.238	278.913	291.414	333.231
Impostos a recuperar	-	-	-	-	-
IR e contribuição social diferidos	-	-	-	-	-
Dividendos a receber de subsidiárias	53.899	66.313	32.435	39.716	54.496
Outros ativos circulantes	22.881	43.115	72.344	36.188	44.685
Carros em desativ. para renov. frota	309	291	36	26	119
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	437.598	611.880	981.469	1.080.361	1.054.049
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	22.235	21.596	22.625	19.650	24.092
IR e contribuições sociais diferidos	16.923	20.810	16.680	20.204	28.033
Adiantamento para aumento de capital	-	-	-	-	-
Outros ativos não circulantes	266	386	420	488	570
Total do realizável a longo prazo	39.424	42.792	39.725	40.342	52.695
Investimentos em subsidiárias	278.225	271.064	474.142	703.099	948.849
Imobilizado	1.336.402	1.779.560	1.918.312	1.814.392	2.023.369
Intangível:					
Software	6.847	7.463	17.726	34.307	44.355
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.660.898	2.100.879	2.449.905	2.592.140	3.069.268
TOTAL DO ATIVO	**2.098.496**	**2.712.759**	**3.431.374**	**3.672.501**	**4.123.317**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2013.

Analisando o ativo da Localiza no período apresentado, em primeiro momento vemos que do ano de 2009 a 2013, valor anual de contas a receber de clientes cresceu ano após ano, alcançado 333 milhões de 2013. No ativo não circulante, vemos que os investimentos em subsidiárias também cresceram no espaço de tempo apresentado. No ano de 2013 o valor correspondia a 948 milhões de reais.

Da mesma forma, o Imobilizado (categoria que compreende em sua maioria os veículos em atividade), cresceu consideravelmente em relação ao ano inicial de análise. Em relação ao ativo total da companhia, no ano de 2013 o valor correspondia a R$ 4,123 bilhões de reais. A variação entre 2013 e o ano

imediatamente anterior foi de 12%. A variação entre 2013 e o ano de 2009 foi de 96,5%, como pode ser visto no balanço patrimonial apresentado.

Tabela 7 - Balanço Patrimonial - Ativo - 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	810.911	881.659	1.133.711	829.737	1.435.459
Aplicações financeiras	-	-	-	1.158.867	44.905
Contas a receber	373.632	374.843	336.457	441.364	871.112
Impostos a recuperar	-	-	-	-	-
IR e contribuição social diferidos	-	-	-	-	-
Dividendos a receber de subsidiárias	52.301	10.639	7.472	39.812	9.064
Outros ativos circulantes	49.345	42.862	87.174	100.879	155.720
Carros em desativ. para renov. frota	3.377	2.421	441	27.033	17.451
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	1.289.566	1.312.424	1.565.255	2.597.692	2.533.711
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	24.206	33.552	38.144	51.716	60.978
IR e contribuições sociais diferidos	-	-	-	-	-
Adiantamento para aumento de capital	-	-	-	-	-
Outros ativos não circulantes	686	46.346	861	83	2.868
Total do realizável a longo prazo	24.892	79.898	39.005	51.799	63.846
Investimentos em subsidiárias	1.086.372	877.015	851.109	949.169	925.114
Imobilizado	2.358.607	2.625.539	3.508.455	5.356.734	7.465.360
Intangível:					
Software	56.086	62.118	55.612	46.380	42.122
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.525.957	3.644.570	4.454.181	6.404.082	8.496.442
TOTAL DO ATIVO	**4.815.523**	**4.956.994**	**6.019.436**	**9.001.774**	**11.030.153**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2014 a 2018.

Em relação ao período de 2014 a 2018, boa parte do ativo ainda é composto por bens e direitos de baixo grau de conversibilidade em ativos líquidos, como o Imobilizado, categoria que compreende tanto os veículos em atividade para a operacionalização de suas atividades, como os terrenos, edificações e imóveis.

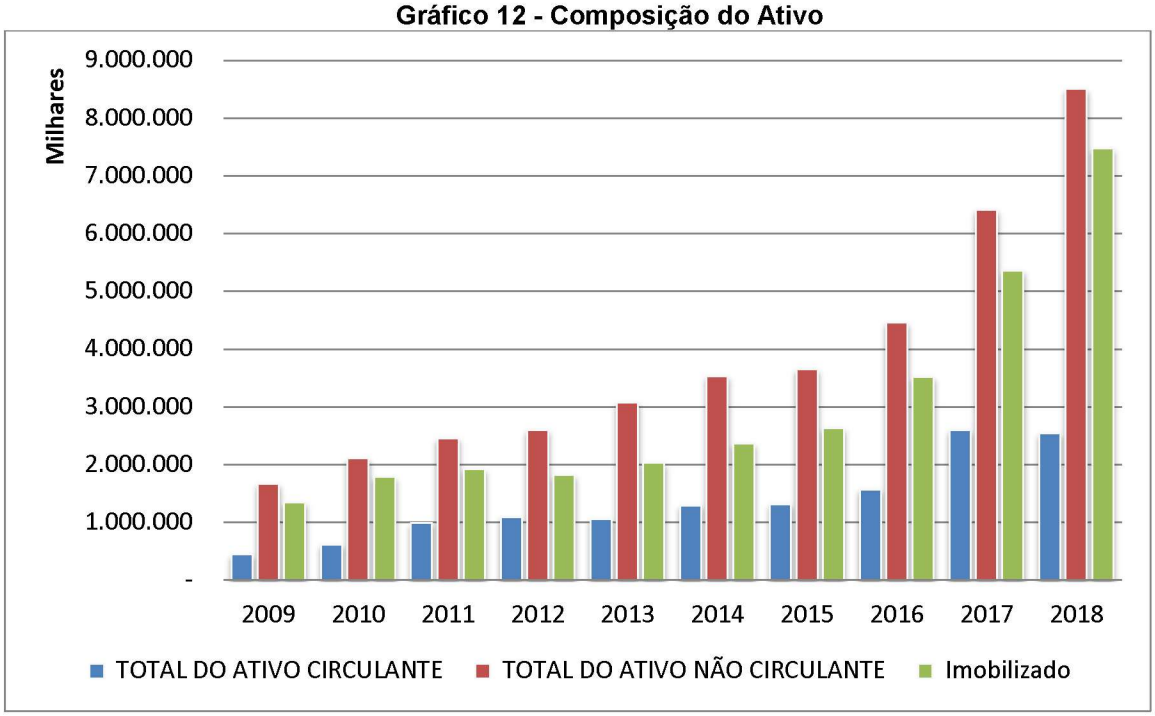
Os veículos em atividade estão classificados nessa categoria, já os veículos em desativação, que já estiveram nessa categoria em períodos anteriores estão classificados no ativo circulante, como “Carros em desativação para renovação da frota”.

A companhia apresenta os valores dos veículos em suas demonstrações contábeis já considerando a dedução da depreciação, ou seja, ao valor de custo. O

método de depreciação considera a diferença entre o valor de compra e o valor de venda dos veículos, e ocorre através da depreciação linear.

A evolução da composição do ativo da empresa pode ser observada pelo gráfico a seguir:

Gráfico 12 - Composição do Ativo



Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2018. Elaboração Própria.

Pela análise do gráfico vemos que a companhia teve um crescimento sustentado ao longo do anos do seu ativo não circulante, e grande parte desse crescimento deve-se ao aumento do seu Imobilizado. Desse modo, pode-se afirmar que durante o período de tempo apresentado, houve uma expansão sustentada dos investimentos no aumento da frota em circulação e a consequente expansão da companhia com relação às areas de atendimento e ao próprio número de agências.

Segundo dados da Localiza, no ano de 2008 os investimentos anuais totais em frota para locação, eram de R$ 864 milhões de reais e em 2018, o valor passou para R$ 5.785 milhões de reais, o que sustenta o crescimento observado.

Já em relação ao ativo circulante, vemos também um evolução sustentada ao longo dos anos, mas de forma menos expressiva quando comparado ao ativo não circulante. Crescimento este, que é decorrente do aumento da conta caixa e equivalentes de caixa e, do valores correspondentes à contas a receber de clientes. Um ponto que também chama atenção é o crescimento da rúbrica “carros em desativação para renovação da frota”, ou seja, a companhia tem tentado ao longo

dos anos, poupar recursos e reduzir o *gap* entre valor de compra e venda dos veículos, devido a depreciação.

4.1.2 Passivo

Tabela 8 - Balanço Patrimonial - Passivo - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	250.451	399.878	415.612	304.601	386.954
Salários e Encargos	23.229	46.037	45.491	38.112	53.559
Empréstimos, financ.e debêntures	436.489	221.665	119.511	141.238	172.514
IR e contribuição social a pagar	3.974	10.072	19.706	8.399	16.630
Dividendos e juros capital próprio	7.911	40.207	38.294	18.659	53.076
Outros passivos circulantes	45.788	41.751	58.924	68.042	66.500
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**767.842**	**759.610**	**697.538**	**579.051**	**749.233**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	546.364	947.214	1.514.330	1.681.336	1.924.357
Provisões	36.334	36.107	24.939	26.487	39.611
IR e contribuição social diferidos	33.722	52.478	58.525	46.826	58.655
Outros passivos não circulantes	5.670	18.608	15.459	14.048	10.253
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**622.090**	**1.054.407**	**1.613.253**	**1.768.697**	**2.032.876**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	400.000	601.708	601.708	601.708	976.708
Reservas de Capital	268.051	55.610	62.210	80.669	93.064
Reservas de Lucros	-	273.939	499.730	511.777	334.320
Retenção de Lucros	-	-	-	163.201	-
Ações em Tesouraria	-	- 43.626	- 43.181	- 32.602	- 62.884
Ajustes de Avaliação Patrimonial	40.513	11.111	116	-	-
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**708.564**	**898.742**	**1.120.583**	**1.324.753**	**1.341.208**
TOTAL DO PASSIVO	**2.098.496**	**2.712.759**	**3.431.374**	**3.672.501**	**4.123.317**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2013.

Quanto ao passivo da Localiza, o valor anual de contas a pagar a fornecedores cresceu consideravelmente entre 2009 e 2013, chegando a 386 milhões de reais em 2013.

A linha referente a empréstimos, financiamentos e debêntures de longo prazo, apresentada no passivo não circulante teve variação de 252% no comparativo entre 2013 e 2009. O capital social aumentou de 400 milhões em 2009 para 976 milhões em 2013.

Tabela 9 - Balanço Patrimonial - Passivo - 2014 a 2018

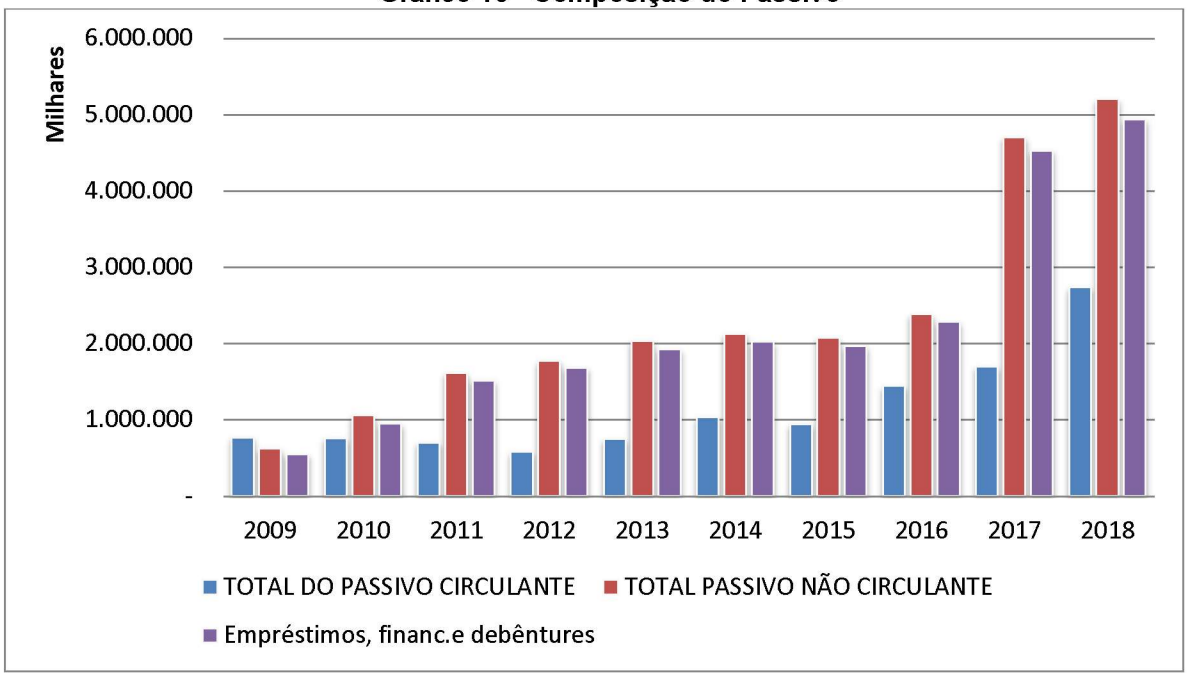
(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	712.154	589.175	803.601	1.157.954	1.918.424
Salários e Encargos	63.099	65.292	73.224	91.323	110.734
Empréstimos, financ.e debêntures	114.150	167.210	407.425	237.790	372.883
IR e contribuição social a pagar	11.434	4.883	8.530	1.973	17.727
Dividendos e juros capital próprio	59.229	29.306	39.749	36.384	42.643
Outros passivos circulantes	74.060	87.105	108.993	172.041	274.386
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**1.034.126**	**942.971**	**1.441.522**	**1.697.465**	**2.736.797**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	2.018.979	1.962.858	2.280.369	4.527.539	4.938.085
Provisões	55.174	53.539	48.457	89.784	109.537
IR e contribuição social diferidos	44.593	48.575	46.017	79.941	140.293
Outros passivos não circulantes	7.147	7.474	6.081	6.320	10.939
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**2.125.893**	**2.072.446**	**2.380.924**	**4.703.584**	**5.198.854**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	976.708	976.708	976.708	1.500.000	1.500.000
Reservas de Capital	100.596	113.911	129.803	148.635	165.231
Reservas de Lucros	638.368	928.946	949.412	768.893	1.469.528
Retenção de Lucros	-	-	236.893	236.893	-
Ações em Tesouraria	- 60.168	- 77.988	- 95.826	- 53.696	- 40.257
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**1.655.504**	**1.941.577**	**2.196.990**	**2.600.725**	**3.094.502**
TOTAL DO PASSIVO	**4.815.523**	**4.956.994**	**6.019.436**	**9.001.774**	**11.030.153**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2014 a 2018.

Entre 2014 e 2018, ainda notamos uma tendência sustentada de crescimento do passivo não circulante. Esse crescimento deve-se principalmente ao aumento da rúbrica “Empréstimos, financiamentos e debêntures”, que pode ser explicada também, pelo incremento dos investimentos na renovação da frota de veículos para locação. A companhia tem grande parte de seu passivo baseado em obrigações com terceiros de longo prazo.

Um dos benefícios de a empresa trabalhar com recursos de terceiros é a previsibilidade para o administrador desde à contratação da dívida. Uma das desvantagens é o crescimento do endividamento e o pagamento dos juros ano após ano, até a quitação do financiamento. A composiçãovdo passivo pode ser observada pelo gráfico abaixo:

Gráfico 13 - Composição do Passivo



Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2018. Elaboração Própria.

Pela análise do gráfico acima, vemos que há um crescimento do passivo não circulante que se sustenta desde o ano de 2009. Vale destacar que boa parte do passivo não circulante da companhia é formado por empréstimos, financiamentos e debêntures. Essa evolução do passivo não circulante revela que a companhia tem incorrido no financiamento das atividades e na sua expansão fazendo uso de recursos de terceiros, devido ao crescimento do endividamento de longo prazo, principalmente após o ano de 2016, onde há um significativo incremento dos passivos não circulantes.

4.2 DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

Tabela 10 - DRE - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	2009	2010	2011	2012	2013
RECEITAS					
Aluguel de Carros	578.990	794.438	976.836	1.045.173	1.113.559
Franchising	-	434	378	464	688
Carros alienados para renovação da frota	637.285	1.075.453	1.216.127	1.231.767	1.464.727
Receita Líquida	**1.216.275**	**1.870.325**	**2.193.341**	**2.277.404**	**2.578.974**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	- 566.601	- 960.063	-1.092.003	-1.068.538	-1.271.874
Manutenção de carros, IPVA e outros	- 112.382	- 133.246	- 137.439	-192.278	- 191.423
Depreciação de carros	- 100.690	- 78.518	- 86.357	- 212.710	- 84.791
Salários, encargos e benefícios	- 71.610	- 88.688	- 120.643	- 141.467	- 166.573
Aluguéis de imóveis e outros	- 37.824	- 44.074	- 56.880	- 68.634	- 156.711
Serviços de Terceiros	- 10.582	- 14.652	- 19.900	- 21.251	- 19.960
Participação de resultados	- 5.535	- 16.679	- 11.523	- 12.222	- 19.531
Depreciação e amortização de outros imobilizados	- 14.750	- 13.616	- 13.831	- 15.287	- 16.805
Água, energia e telefone	-	-	-	-	-
Viagem	-	-	-	-	-
Outros	- 22.882	- 32.843	- 52.260	- 55.834	-
Custos totais	**- 942.856**	**-1.382.379**	**-1.590.836**	**-1.788.221**	**-1.927.668**
Lucro Bruto	**273.419**	**487.946**	**602.505**	**489.183**	**651.306**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	- 43.177	- 61.199	- 81.513	- 100.009	- 123.747
Aluguéis de imóveis	- 11.352	- 15.680	- 25.098	- 37.038	- 68.467
Serviços de Terceiros	- 10.783	- 16.553	- 26.669	- 36.504	- 39.386
Participação de resultados	- 5.645	- 12.801	- 10.848	- 11.288	- 17.665
Depreciação e amortização de outros imobilizados	- 5.830	- 7.150	- 9.868	- 17.147	- 17.891
Água, energia e telefone	-	-	-	-	-
Viagem	-	-	-	-	-
Publicidade	- 19.595	- 26.219	- 40.363	- 39.839	- 30.825
Comissões	- 9.374	- 12.336	- 16.100	- 19.796	- 26.470
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	-	-	-
Outros	- 17.458	- 36.061	- 33.871	- 26.138	-
Despesas totais	**- 123.214**	**- 187.999**	**- 244.330**	**- 287.759**	**- 324.451**
Equivalência Patrimonial	64.609	100.576	124.591	159.252	220.883
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**214.814**	**400.523**	**482.766**	**360.676**	**547.738**
Receita de juros de aplicações financeiras	16.158	15.012	41.289	47.038	52.319
Outras receitas de juros	4.555	3.175	6.163	2.422	5.941
Total das receitas financeiras	**20.713**	**18.187**	**47.452**	**49.460**	**58.260**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	- 109.804	- 100.674	- 169.490	- 151.807	- 163.108
Outras despesas de juros	- 6.187	- 6.193	- 7.437	- 3.577	- 3.838
Total das despesas financeiras	**- 115.991**	**- 106.867**	**- 176.927**	**- 155.384**	**- 166.946**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**119.536**	**311.843**	**353.291**	**254.752**	**439.052**
IR e Contribuição Social - Corrente	- 7.590	- 41.082	- 47.566	- 29.039	- 50.708
IR e Contribuição Social - Diferido	- 2.720	- 14.869	- 14.083	15.223	- 4.000
Lucro Líquido do Exercício	**109.226**	**255.892**	**291.642**	**240.936**	**384.344**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2013.

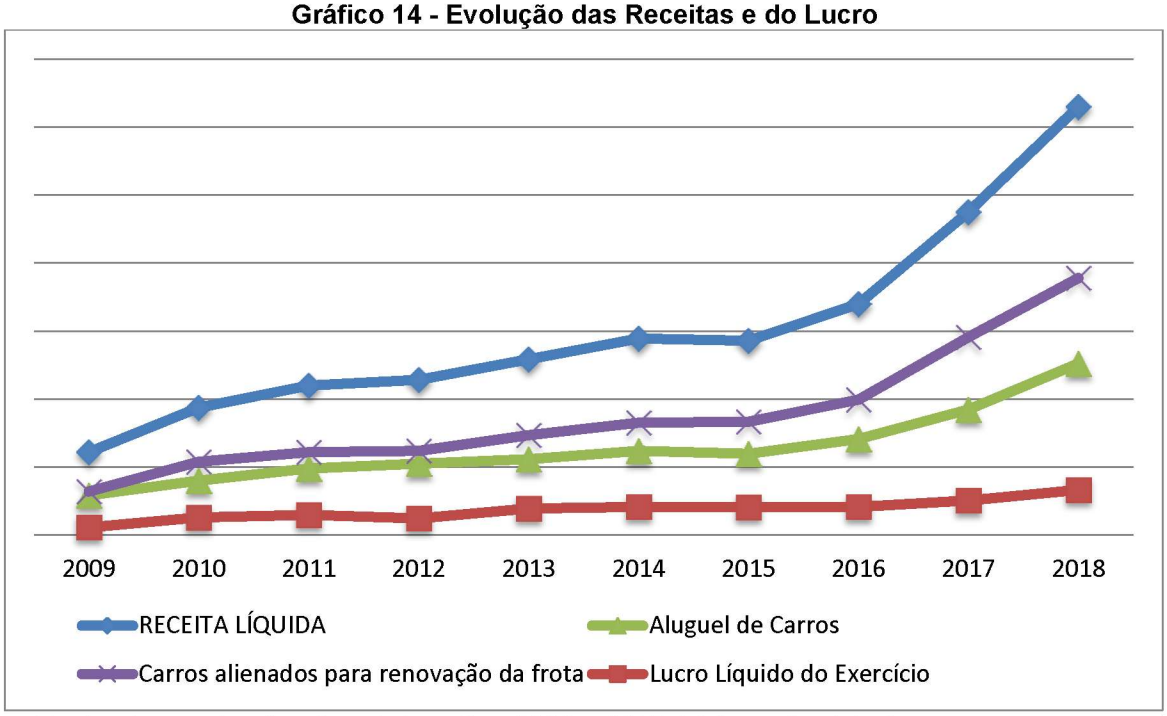
Tabela 11 - DRE - 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	2014	2015	2016	2017	2018
RECEITAS					
Aluguel de Carros	1.235.072	1.192.225	1.408.225	1.843.787	2.518.275
Franchising	996	1.598	1.405	1.392	2.385
Carros alienados para renovação da frota	1.650.134	1.661.405	1.988.930	2.904.439	3.778.223
Receita Líquida	**2.886.202**	**2.855.228**	**3.398.560**	**4.749.618**	**6.298.883**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	-1.428.411	-1.396.253	-1.737.473	-2.525.029	-3.394.938
Manutenção de carros, IPVA e outros	- 209.290	- 221.013	- 276.515	- 387.316	- 563.708
Depreciação de carros	- 76.866	- 38.862	- 87.814	- 115.652	- 129.239
Salários, encargos e benefícios	- 171.585	- 185.942	- 215.423	- 253.453	- 285.095
Aluguéis de imóveis e outros	- 175.494	- 80.622	- 97.087	- 123.571	- 156.839
Serviços de Terceiros	- 24.765	- 29.944	- 24.220	- 77.048	- 108.757
Participação de resultados	- 22.477	- 24.801	- 27.406	- 33.530	- 44.890
Depreciação e amortização de outros imobilizados	- 18.030	- 19.948	- 20.045	- 19.704	- 22.383
Água, energia e telefone	-	- 9.650	- 9.294	- 10.589	- 12.728
Viagem	-	- 9.698	- 7.242	- 8.613	- 13.112
Outros	-	- 82.241	- 75.311	- 100.018	- 102.979
Custos totais	**-2.126.918**	**-2.098.974**	**-2.577.830**	**-3.654.523**	**-4.834.668**
Lucro Bruto	**759.284**	**756.254**	**820.730**	**1.095.095**	**1.464.215**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	- 134.118	- 136.006	- 138.401	- 179.768	- 228.350
Aluguéis de imóveis	- 71.816	- 43.353	- 45.382	- 47.274	- 49.758
Serviços de Terceiros	- 58.648	- 62.123	- 66.885	- 75.353	- 102.704
Participação de resultados	- 20.686	- 21.819	- 21.355	- 24.923	- 41.879
Depreciação e amortização de outros imobilizados	- 16.710	- 14.655	- 16.472	- 16.640	- 17.316
Água, energia e telefone	-	- 6.062	- 6.161	- 7.635	- 7.896
Viagem	-	- 7.379	- 5.737	- 5.199	- 7.008
Publicidade	- 29.637	- 38.313	- 37.305	- 48.467	- 56.755
Comissões	- 26.558	- 25.314	- 30.150	- 45.631	- 67.627
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	- 17.539	- 24.194	- 34.327	- 71.973
Outros	-	- 26.676	- 19.590	- 66.361	- 59.642
Despesas totais	**- 358.173**	**- 399.239**	**- 411.632**	**- 551.578**	**- 710.908**
Equivalência Patrimonial	231.856	251.323	206.931	227.045	252.403
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**632.967**	**608.338**	**616.029**	**770.562**	**1.005.710**
Receita de juros de aplicações financeiras	64.775	105.530	122.535	116.512	81.004
Outras receitas de juros	9.514	14.446	26.648	20.348	28.163
Total das receitas financeiras	**74.289**	**119.976**	**149.183**	**136.860**	**109.167**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	- 233.904	- 301.293	- 328.691	- 319.674	- 338.167
Outras despesas de juros	- 4.217	- 6.969	- 7.410	- 31.923	- 7.157
Total das despesas financeiras	**- 238.121**	**- 308.262**	**- 336.101**	**- 351.597**	**- 345.324**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**469.135**	**420.052**	**429.111**	**555.825**	**769.553**
IR e Contribuição Social - Corrente	- 44.575	- 13.643	- 22.354	- 16.225	- 42.164
IR e Contribuição Social - Diferido	- 13.971	- 3.982	2.558	- 33.924	- 68.181
Lucro Líquido do Exercício	**410.589**	**402.427**	**409.315**	**505.676**	**659.208**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2014 a 2018.

Pela análise das demonstrações dos resultados dos exercícios da companhia, vemos que houve um crescimento da receita líquida, dos custos de operação e do lucro líquido nos anos apresentados. Vale destacar também, que o aumento das receitas é resultado tanto do crescimento proveniente da locação de veículos, como também da venda de veículos para a renovação de frota, discriminados como carros alienados para renovação da frota. Esse crescimento das receitas pode ser melhor observado pelo gráfico abaixo.

Gráfico 14 - Evolução das Receitas e do Lucro



Fonte: Demonstrações Anuais Localiza, 2009 a 2018. Elaboração Própria.

Vemos, portanto, que o incremento na receita líquida pela venda de veículos para renovação da frota tem sido mais significativo que a atividade principal da companhia, a locação de veículos desde o ano de 2009. Do mesmo modo, ambas as variáveis tem apresentado crescimento sustentado no período analisado. Nota-se também o crescimento do lucro líquido da companhia no período exposto.

4.3 ANÁLISE VERTICAL

Conforme apresentado no referencial teórico desse trabalho (ver tópico 3.2.2) a análise vertical é um bom indicador do impacto de cada conta, tanto no ativo quanto no passivo da companhia.

Seguindo esse preceito, foram realizados os cálculos considerando o intervalo de 2009 a 2018 e os resultados serão apresentados a seguir, com os respectivos comentários.

4.3.1 Análise Vertical do Ativo

Tabela 12 - Análise Vertical do Ativo – 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	2009	2010	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	9,2%	10,2%	17,4%	19,4%	15,1%
Aplicações financeiras	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Contas a receber	8,0%	8,3%	8,1%	7,9%	8,1%
Impostos a recuperar	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IR e contribuição social diferidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividendos a receber de subsidiárias	2,6%	2,4%	0,9%	1,1%	1,3%
Outros ativos circulantes	1,1%	1,6%	2,1%	1,0%	1,1%
Carros em desativ. para renov. frota	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	**20,9%**	**22,6%**	**28,6%**	**29,4%**	**25,6%**
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	1,1%	0,8%	0,7%	0,5%	0,6%
IR e contribuições sociais diferidos	0,8%	0,8%	0,5%	0,6%	0,7%
Adiantamento para aumento de capital	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Outros ativos não circulantes	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total do realizável a longo prazo	**1,9%**	**1,6%**	**1,2%**	**1,1%**	**1,3%**
Investimentos em subsidiárias	13,3%	10,0%	13,8%	19,1%	23,0%
Imobilizado	63,7%	65,6%	55,9%	49,4%	49,1%
Intangível:	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Software	0,3%	0,3%	0,5%	0,9%	1,1%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	**79,1%**	**77,4%**	**71,4%**	**70,6%**	**74,4%**
TOTAL DO ATIVO	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Em relação ao ativo, vemos que a categoria caixa e equivalentes de caixa teve crescimento a partir de 2009 em proporção ao ativo total, com leve queda após o ano de 2012. A linha referente às contas a receber de clientes manteve-se praticamente estável em relação ao ativo total no período analisado. Já no ativo não circulante, vemos que as linhas referentes aos investimentos em subsidiárias e no imobilizado são as contas que possuem maior relevância para o ativo.

Analisando a evolução dessas linhas, vemos que o imobilizado teve leve queda como proporção do ativo total a partir do ano de 2010 e os investimentos em subsidiárias mantiveram uma tendência de crescimento a partir do ano de 2010.

Considerando o agregado, o ativo não circulante manteve-se acima da proporção de 70% do ativo total da empresa. Grande parte do ativo da companhia é de baixa liquidez e conversibilidade.

Tabela 13 - Análise Vertical do Ativo – 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	2014	2015	2016	2017	2018
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	16,8%	17,8%	18,8%	9,2%	13,0%
Aplicações financeiras	0,0%	0,0%	0,0%	12,9%	0,4%
Contas a receber	7,8%	7,6%	5,6%	4,9%	7,9%
Impostos a recuperar	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IR e contribuição social diferidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividendos a receber de subsidiárias	1,1%	0,2%	0,1%	0,4%	0,1%
Outros ativos circulantes	1,0%	0,9%	1,4%	1,1%	1,4%
Carros em desativ. para renov. frota	0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	**26,8%**	**26,5%**	**26,0%**	**28,9%**	**23,0%**
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	0,5%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%
IR e contribuições sociais diferidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Adiantamento para aumento de capital	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Outros ativos não circulantes	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Total do realizável a longo prazo	**0,5%**	**1,6%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,6%**
Investimentos em subsidiárias	22,6%	17,7%	14,1%	10,5%	8,4%
Imobilizado	49,0%	53,0%	58,3%	59,5%	67,7%
Intangível:	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Software	1,2%	1,3%	0,9%	0,5%	0,4%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	**73,2%**	**73,5%**	**74,0%**	**71,1%**	**77,0%**
TOTAL DO ATIVO	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Nos anos de 2014 a 2018 a conta caixa e equivalentes de caixa teve breve crescimento após o ano de 2013 e manteve o crescimento da proporção em relação ao ativo total até o ano de 2016 onde alcançou 18%.

Os investimentos em subsidiárias perderam proporção em relação ao ativo total a partir do ano de 2014, quando em 2018 corresponderam a 8,4%. A linha referente ao Imobilizado manteve a tendência de crescimento, chegando em 2018 ao percentual de 67,7% em relação ao ativo total.

Nesse período de tempo analisado, os ativos não circulantes ainda correspondem a cerca de 3/4 do ativo total da companhia.

4.3.2 Análise Vertical do Passivo

Tabela 14 - Análise Vertical do Passivo – 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	2009	2010	2011	2012	2013
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	11,9%	14,7%	12,1%	8,3%	9,4%
Salários e Encargos	1,1%	1,7%	1,3%	1,0%	1,3%
Empréstimos, financ.e debêntures	20,8%	8,2%	3,5%	3,8%	4,2%
IR e contribuição social a pagar	0,2%	0,4%	0,6%	0,2%	0,4%
Dividendos e juros capital próprio	0,4%	1,5%	1,1%	0,5%	1,3%
Outros passivos circulantes	2,2%	1,5%	1,7%	1,9%	1,6%
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**36,6%**	**28,0%**	**20,3%**	**15,8%**	**18,2%**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	26,0%	34,9%	44,1%	45,8%	46,7%
Provisões	1,7%	1,3%	0,7%	0,7%	1,0%
IR e contribuição social diferidos	1,6%	1,9%	1,7%	1,3%	1,4%
Outros passivos não circulantes	0,3%	0,7%	0,5%	0,4%	0,2%
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**29,6%**	**38,9%**	**47,0%**	**48,2%**	**49,3%**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	19,1%	22,2%	17,5%	16,4%	23,7%
Reservas de Capital	12,8%	2,0%	1,8%	2,2%	2,3%
Reservas de Lucros	0,0%	10,1%	14,6%	13,9%	8,1%
Retenção de Lucros	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	0,0%
Ações em Tesouraria	0,0%	-1,6%	-1,3%	-0,9%	-1,5%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	1,9%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**33,8%**	**33,1%**	**32,7%**	**36,1%**	**32,5%**
TOTAL DO PASSIVO	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Em relação ao passivo, as linhas com maior representatividade em relação ao passivo total são a de fornecedores, empréstimos, financiamentos e debêntures de longo prazo e capital social. A linha de fornecedores teve crescimento de representatividade em relação ao passivo total em 2010 e leve queda após esse período. A linha de empréstimos e financiamentos de longo prazo vem tendo incremento desde o ano de 2009, quando em 2013 alcançou 46,7% do passivo total. Já a linha correspondente ao capital social manteve-se na faixa que vai de 19,1% a 23,7%, ano em que obteve maior representatividade em relação aos exercícios analisados.

Os passivos não circulantes da empresa correspondem a aproximadamente 50% do passivo total da companhia em praticamente todos os anos analisados.

Tabela 15 - Análise Vertical do Passivo – 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	2014	2015	2016	2017	2018
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	14,8%	11,9%	13,4%	12,9%	17,4%
Salários e Encargos	1,3%	1,3%	1,2%	1,0%	1,0%
Empréstimos, financ.e debêntures	2,4%	3,4%	6,8%	2,6%	3,4%
IR e contribuição social a pagar	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,2%
Dividendos e juros capital próprio	1,2%	0,6%	0,7%	0,4%	0,4%
Outros passivos circulantes	1,5%	1,8%	1,8%	1,9%	2,5%
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**21,5%**	**19,0%**	**23,9%**	**18,9%**	**24,8%**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	41,9%	39,6%	37,9%	50,3%	44,8%
Provisões	1,1%	1,1%	0,8%	1,0%	1,0%
IR e contribuição social diferidos	0,9%	1,0%	0,8%	0,9%	1,3%
Outros passivos não circulantes	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**44,1%**	**41,8%**	**39,6%**	**52,3%**	**47,1%**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	20,3%	19,7%	16,2%	16,7%	13,6%
Reservas de Capital	2,1%	2,3%	2,2%	1,7%	1,5%
Reservas de Lucros	13,3%	18,7%	15,8%	8,5%	13,3%
Retenção de Lucros	0,0%	0,0%	3,9%	2,6%	0,0%
Ações em Tesouraria	-1,2%	-1,6%	-1,6%	-0,6%	-0,4%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**34,4%**	**39,2%**	**36,5%**	**28,9%**	**28,1%**
TOTAL DO PASSIVO	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Nos anos de 2014 a 2018 a conta de fornecedores representaram na média 14% do passivo total da companhia. A linha referente a empréstimos e financiamentos de longo prazo representaram na média cerca de 42% do passivo total da empresa. O patrimônio líquido teve queda de representatividade em relação ao passivo total a partir de 2015, ano em que obteve maior representatividade no intervalo de tempo analisado. Pela análise vertical do passivo, vemos que a companhia obtém a maior parte dos recursos via capital de terceiros e a redução do peso do capital social é resultado do crescimento dos financiamentos de longo prazo.

4.3.3 Análise Vertical da DRE

Tabela 16 - Análise Vertical da DRE – 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	2009	2010	2011	2012	2013
RECEITAS					
Aluguel de Carros	47,60%	42,48%	44,54%	45,89%	43,18%
Franchising	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
Carros alienados para renovação da frota	52,40%	57,50%	55,45%	54,09%	56,79%
Receita Líquida	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	-46,58%	-51,33%	-49,79%	-46,92%	-49,32%
Manutenção de carros, IPVA e outros	-9,24%	-7,12%	-6,27%	-8,44%	-7,42%
Depreciação de carros	-8,28%	-4,20%	-3,94%	-9,34%	-3,29%
Salários, encargos e benefícios	-5,89%	-4,74%	-5,50%	-6,21%	-6,46%
Aluguéis de imóveis e outros	-3,11%	-2,36%	-2,59%	-3,01%	-6,08%
Serviços de Terceiros	-0,87%	-0,78%	-0,91%	-0,93%	-0,77%
Participação de resultados	-0,46%	-0,89%	-0,53%	-0,54%	-0,76%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	-1,21%	-0,73%	-0,63%	-0,67%	-0,65%
Água, energia e telefone	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Viagem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Outros	-1,88%	-1,76%	-2,38%	-2,45%	0,00%
Custos totais	-77,52%	-73,91%	-72,53%	-78,52%	-74,75%
Lucro Bruto	**22,48%**	**26,09%**	**27,47%**	**21,48%**	**25,25%**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	-3,55%	-3,27%	-3,72%	-4,39%	-4,80%
Aluguéis de imóveis	-0,93%	-0,84%	-1,14%	-1,63%	-2,65%
Serviços de Terceiros	-0,89%	-0,89%	-1,22%	-1,60%	-1,53%
Participação de resultados	-0,46%	-0,68%	-0,49%	-0,50%	-0,68%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	-0,48%	-0,38%	-0,45%	-0,75%	-0,69%
Água, energia e telefone	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Viagem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Publicidade	-1,61%	-1,40%	-1,84%	-1,75%	-1,20%
Comissões	-0,77%	-0,66%	-0,73%	-0,87%	-1,03%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Outros	-1,44%	-1,93%	-1,54%	-1,15%	0,00%
Despesas totais	**-10,13%**	**-10,05%**	**-11,14%**	**-12,64%**	**-12,58%**
Equivalência Patrimonial	5,31%	5,38%	5,68%	6,99%	8,56%
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**17,66%**	**21,41%**	**22,01%**	**15,84%**	**21,24%**
Receita de juros de aplicações financeiras	1,33%	0,80%	1,88%	2,07%	2,03%
Outras receitas de juros	0,37%	0,17%	0,28%	0,11%	0,23%
Total das receitas financeiras	**1,70%**	**0,97%**	**2,16%**	**2,17%**	**2,26%**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	-9,03%	-5,38%	-7,73%	-6,67%	-6,32%
Outras despesas de juros	-0,51%	-0,33%	-0,34%	-0,16%	-0,15%
Total das despesas financeiras	**-9,54%**	**-5,71%**	**-8,07%**	**-6,82%**	**-6,47%**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**9,83%**	**16,67%**	**16,11%**	**11,19%**	**17,02%**
IR e Contribuição Social - Corrente	-0,62%	-2,20%	-2,17%	-1,28%	-1,97%
IR e Contribuição Social - Diferido	-0,22%	-0,79%	-0,64%	0,67%	-0,16%
Lucro Líquido do Exercício	**8,98%**	**13,68%**	**13,30%**	**10,58%**	**14,90%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Observando a análise vertical da companhia, vemos que de 2009 a 2013 os custos totais da companhia consumiram mais que 70% da receita líquida. Vale destacar também, que a composição da receita líquida em 2018 foi 43,18% baseada na locação de veículos e 56,79% baseada na venda de veículos para a renovação

da frota. Também notamos que em todos os anos os valores proveniente da venda de veículos usados foi superior à atividade principal da companhia, a locação de veículos. Quanto ao lucro líquido vemos que em 2013, a proporção foi de 14,9% em relação ao total das receitas líquidas e, apesar da redução da proporção em relação à receita líquida em 2012 e 2013, há um crescimento no período.

Tabela 17 - Análise Vertical da DRE – 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
RECEITAS					
Aluguel de Carros	42,79%	41,76%	41,44%	38,82%	39,98%
Franchising	0,03%	0,06%	0,04%	0,03%	0,04%
Carros alienados para renovação da frota	57,17%	58,19%	58,52%	61,15%	59,98%
Receita Líquida	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	-49,49%	-48,90%	-51,12%	-53,16%	-53,90%
Manutenção de carros, IPVA e outros	-7,25%	-7,74%	-8,14%	-8,15%	-8,95%
Depreciação de carros	-2,66%	-1,36%	-2,58%	-2,43%	-2,05%
Salários, encargos e benefícios	-5,95%	-6,51%	-6,34%	-5,34%	-4,53%
Aluguéis de imóveis e outros	-6,08%	-2,82%	-2,86%	-2,60%	-2,49%
Serviços de Terceiros	-0,86%	-1,05%	-0,71%	-1,62%	-1,73%
Participação de resultados	-0,78%	-0,87%	-0,81%	-0,71%	-0,71%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	-0,62%	-0,70%	-0,59%	-0,41%	-0,36%
Água, energia e telefone	0,00%	-0,34%	-0,27%	-0,22%	-0,20%
Viagem	0,00%	-0,34%	-0,21%	-0,18%	-0,21%
Outros	0,00%	-2,88%	-2,22%	-2,11%	-1,63%
Custos totais	-73,69%	-73,51%	-75,85%	-76,94%	-76,75%
Lucro Bruto	**26,31%**	**26,49%**	**24,15%**	**23,06%**	**23,25%**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	-4,65%	-4,76%	-4,07%	-3,78%	-3,63%
Aluguéis de imóveis	-2,49%	-1,52%	-1,34%	-1,00%	-0,79%
Serviços de Terceiros	-2,03%	-2,18%	-1,97%	-1,59%	-1,63%
Participação de resultados	-0,72%	-0,76%	-0,63%	-0,52%	-0,66%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	-0,58%	-0,51%	-0,48%	-0,35%	-0,27%
Água, energia e telefone	0,00%	-0,21%	-0,18%	-0,16%	-0,13%
Viagem	0,00%	-0,26%	-0,17%	-0,11%	-0,11%
Publicidade	-1,03%	-1,34%	-1,10%	-1,02%	-0,90%
Comissões	-0,92%	-0,89%	-0,89%	-0,96%	-1,07%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,00%	-0,61%	-0,71%	-0,72%	-1,14%
Outros	0,00%	-0,93%	-0,58%	-1,40%	-0,95%
Despesas totais	**-12,41%**	**-13,98%**	**-12,11%**	**-11,61%**	**-11,29%**
Equivalência Patrimonial	8,03%	8,80%	6,09%	4,78%	4,01%
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**21,93%**	**21,31%**	**18,13%**	**16,22%**	**15,97%**
Receita de juros de aplicações financeiras	2,24%	3,70%	3,61%	2,45%	1,29%
Outras receitas de juros	0,33%	0,51%	0,78%	0,43%	0,45%
Total das receitas financeiras	**2,57%**	**4,20%**	**4,39%**	**2,88%**	**1,73%**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	-8,10%	-10,55%	-9,67%	-6,73%	-5,37%
Outras despesas de juros	-0,15%	-0,24%	-0,22%	-0,67%	-0,11%
Total das despesas financeiras	**-8,25%**	**-10,80%**	**-9,89%**	**-7,40%**	**-5,48%**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**16,25%**	**14,71%**	**12,63%**	**11,70%**	**12,22%**
IR e Contribuição Social - Corrente	-1,54%	-0,48%	-0,66%	-0,34%	-0,67%
IR e Contribuição Social - Diferido	-0,48%	-0,14%	0,08%	-0,71%	-1,08%
Lucro Líquido do Exercício	**14,23%**	**14,09%**	**12,04%**	**10,65%**	**10,47%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

No período de 2014 a 2018, os custos totais consumiram mais que 70% da receita líquida da empresa. As despesas operacionais consumiram 11,29% da receita líquida no ano de 2018. Quanto ao lucro líquido, vemos uma redução da sua representatividade a partir de 2014 em relação à receita líquida total, mas na média do período, o retorno foi de 12,3% em relação às receitas totais. Do mesmo modo, as receitas provenientes da venda de veículos superaram as receitas com aluguel de carros no período analisado.

4.4 ANÁLISE HORIZONTAL

Conforme apresentado no referencial teórico desse trabalho (ver tópico 3.2.1), a análise horizontal tem por objetivo analisar a evolução de cada conta em relação a um ano base, nesse caso, o ano imediatamente anterior ao período de análise. A seguir temos a análise horizontal do ativo e do passivo da companhia estudo de caso.

4.4.1 Análise Horizontal do Ativo

Tabela 18 - Análise Horizontal do Ativo - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	100%	144%	216%	119%	87%
Aplicações financeiras	0%	0%	0%	0%	0%
Contas a receber	100%	134%	124%	104%	114%
Impostos a recuperar	0%	0%	0%	0%	0%
IR e contribuição social diferidos	0%	0%	0%	0%	0%
Dividendos a receber de subsidiárias	100%	123%	49%	122%	137%
Outros ativos circulantes	100%	188%	168%	50%	123%
Carros em desativ. para renov. frota	100%	94%	12%	72%	458%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	**100%**	**140%**	**160%**	**110%**	**98%**
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	100%	97%	105%	87%	123%
IR e contribuições sociais diferidos	100%	123%	80%	121%	139%
Adiantamento para aumento de capital	0%	0%	0%	0%	0%
Outros ativos não circulantes	100%	145%	109%	116%	117%
Total do realizável a longo prazo	**100%**	**109%**	**93%**	**102%**	**131%**
Investimentos em subsidiárias	100%	97%	175%	148%	135%
Imobilizado	100%	133%	108%	95%	112%
Intangível:					
Software	100%	109%	238%	194%	129%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	**100%**	**126%**	**117%**	**106%**	**118%**
TOTAL DO ATIVO	**100%**	**129%**	**126%**	**107%**	**112%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Pela análise horizontal, vemos que a conta caixa e equivalentes de caixa tem mantido uma expansão que se sustenta desde o ano de 2009. De 2009 a 2013 manteve a evolução positiva em relação ao ano imediatamente anterior, apesar da redução que ocorreu no ano de 2013 quando comparado a 2012. A rubrica de contas a receber de clientes também manteve o crescimento ano após ano desde 2009. Os carros em desativação para renovação da frota flutuaram no período de 2009 a 2013, apesar do grande crescimento observado no comparativo entre 2013 e 2012. No ativo não circulante vemos que o Imobilizado, composto em sua maioria por veículos da companhia, teve uma pequena redução no comparativo entre 2012 e 2011, mas no agregado, vem expandindo ano após ano. A conta de software, que compreende os investimentos no site da companhia, expandiu significativamente, principalmente entre os anos de 2011 e 2010.

Tabela 19 - Análise Horizontal do Ativo - 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	130%	109%	129%	73%	173%
Aplicações financeiras	0%	0%	0%	100%	4%
Contas a receber	112%	100%	90%	131%	197%
Impostos a recuperar	0%	0%	0%	0%	0%
IR e contribuição social diferidos	0%	0%	0%	0%	0%
Dividendos a receber de subsidiárias	96%	20%	70%	533%	23%
Outros ativos circulantes	110%	87%	203%	116%	154%
Carros em desativ. para renov. frota	2838%	72%	18%	6130%	65%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	**122%**	**102%**	**119%**	**166%**	**98%**
ATIVO NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo:					
Depósitos judiciais	100%	139%	114%	136%	118%
IR e contribuições sociais diferidos	0%	0%	0%	0%	0%
Adiantamento para aumento de capital	0%	0%	0%	0%	0%
Outros ativos não circulantes	120%	6756%	2%	10%	3455%
Total do realizável a longo prazo	**47%**	**321%**	**49%**	**133%**	**123%**
Investimentos em subsidiárias	114%	81%	97%	112%	97%
Imobilizado	117%	111%	134%	153%	139%
Intangível:					
Software	126%	111%	90%	83%	91%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	**115%**	**103%**	**122%**	**144%**	**133%**
TOTAL DO ATIVO	**117%**	**103%**	**121%**	**150%**	**123%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Nos anos de 2014 a 2018, a conta de caixa e equivalentes de caixa cresceu vertiginosamente anualmente como pode ser obervado, com leve queda entre os anos de 2016 e 2017, alcançando seu pico no ano de 2018. Assim como a conta de caixa e equivalentes de caixa, a linha de contas a receber manteu seu crescimento histórico, com leve redução entre o ano de 2015 e 2016, mas com visível retomada de expansão após o período.

Os carros em desativação para renovação de frota oscilaram bastante ano após ano, elevando o percentual de crescimento entre os anos de 2017 e 2016. O imobilizado, assim como no período de 2009 a 2013, manteve a trajetória de expansão de 2014 a 2018, revelando seu impacto tanto verticalmente quanto horizontalmente.

4.4.2 Análise Horizontal do Passivo

Tabela 20 - Análise Horizontal do Passivo - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	100%	160%	104%	73%	127%
Salários e Encargos	100%	198%	99%	84%	141%
Empréstimos, financ.e debêntures	100%	51%	54%	118%	122%
IR e contribuição social a pagar	100%	253%	196%	43%	198%
Dividendos e juros capital próprio	100%	508%	95%	49%	284%
Outros passivos circulantes	100%	91%	141%	115%	98%
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**100%**	**99%**	**92%**	**83%**	**129%**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	100%	173%	160%	111%	114%
Provisões	100%	99%	69%	106%	150%
IR e contribuição social diferidos	100%	156%	112%	80%	125%
Outros passivos não circulantes	100%	328%	83%	91%	73%
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**100%**	**169%**	**153%**	**110%**	**115%**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	100%	150%	100%	100%	162%
Reservas de Capital	100%	21%	112%	130%	115%
Reservas de Lucros	0%	100%	182%	102%	65%
Retenção de Lucros	0%	0%	0%	100%	0%
Ações em Tesouraria	0%	100%	99%	76%	193%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	100%	27%	1%	0%	0%
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**100%**	**127%**	**125%**	**118%**	**101%**
TOTAL DO PASSIVO	**100%**	**129%**	**126%**	**107%**	**112%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Tratando do passivo, as obrigações de curto prazo, como fornecedores a pagar e salários e encargos cresceram ano a ano no período analisado, apesar das reduções que tiveram em 2012.

Podemos destacar também a evolução da linha referente a empréstimos, financiamentos e debêntures de longo prazo, que expandiu significativamente no período em análise, principalmente no ano de 2010.

Os aportes de capital social nos anos de 2010 e 2013 refletiram positivamente no comparativo entre os anos imediatamente anteriores. Seguindo a evolução dessas contas, o passivo total duplicou em 2013 no comparativo ao ano de 2009 e teve crescimento de 12% em relação ao ano de 2012.

Tabela 21 - Análise Horizontal do Passivo - 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	184%	83%	136%	144%	166%
Salários e Encargos	118%	103%	112%	125%	121%
Empréstimos, financ.e debêntures	66%	146%	244%	58%	157%
IR e contribuição social a pagar	69%	43%	175%	23%	898%
Dividendos e juros capital próprio	112%	49%	136%	92%	117%
Outros passivos circulantes	111%	118%	125%	158%	159%
TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE	**138%**	**91%**	**153%**	**118%**	**161%**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE					
Exigível a Longo Prazo:					
Empréstimos, financ.e debêntures	105%	97%	116%	199%	109%
Provisões	139%	97%	91%	185%	122%
IR e contribuição social diferidos	76%	109%	95%	174%	175%
Outros passivos não circulantes	70%	105%	81%	104%	173%
TOTAL PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**105%**	**97%**	**115%**	**198%**	**111%**
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital Social	100%	100%	100%	154%	100%
Reservas de Capital	108%	113%	114%	115%	111%
Reservas de Lucros	191%	146%	102%	81%	191%
Retenção de Lucros	0%	0%	100%	100%	0%
Ações em Tesouraria	96%	130%	123%	56%	75%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**123%**	**117%**	**113%**	**118%**	**119%**
TOTAL DO PASSIVO	**117%**	**103%**	**121%**	**150%**	**123%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Seguindo com a análise horizontal, no período de 2014 a 2018 a linha de fornecedores a pagar manteve sua evolução ano após ano, apesar da queda que

ocorreu no ano de 2015. Os salários e encargos cresceram positivamente no comparativo entre todos os anos. No passivo não circulante, os financiamentos de longo prazo continuaram crescendo desde o ano de 2016, assim como sua grande participação em relação ao passivo total.

O aporte de capital social em 2017 também merece destaque devido ao crescimento de sua representatividade em relação ao ano anterior. O Patrimônio Líquido cresceu 19% em relação a 2017. No agregado, o passivo total foi seis vezes maior que o ano base.

4.4.3 Análise Horizontal da DRE

Tabela 22 - Análise Horizontal da DRE - 2009 a 2013

(Valores em milhares de reais)	2009	2010	2011	2012	2013
RECEITAS					
Aluguel de Carros	100,00%	137,21%	122,96%	107,00%	106,54%
Franchising	0,00%	100,00%	87,10%	122,75%	148,28%
Carros alienados para renovação da frota	100,00%	168,76%	113,08%	101,29%	118,91%
Receita Líquida	**100,00%**	**153,77%**	**117,27%**	**103,83%**	**113,24%**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	100,00%	169,44%	113,74%	97,85%	119,03%
Manutenção de carros, IPVA e outros	100,00%	118,57%	103,15%	139,90%	99,56%
Depreciação de carros	100,00%	77,98%	109,98%	246,31%	39,86%
Salários, encargos e benefícios	100,00%	123,85%	136,03%	117,26%	117,75%
Aluguéis de imóveis e outros	100,00%	116,52%	129,06%	120,66%	228,33%
Serviços de Terceiros	100,00%	138,46%	135,82%	106,79%	93,92%
Participação de resultados	100,00%	301,34%	69,09%	106,07%	159,80%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	100,00%	92,31%	101,58%	110,53%	109,93%
Água, energia e telefone	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Viagem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Outros	100,00%	143,53%	159,12%	106,84%	0,00%
Custos totais	**100,00%**	**146,62%**	**115,08%**	**112,41%**	**107,80%**
Lucro Bruto	**100,00%**	**178,46%**	**123,48%**	**81,19%**	**133,14%**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	100,00%	141,74%	133,19%	122,69%	123,74%
Aluguéis de imóveis	100,00%	138,13%	160,06%	147,57%	184,86%
Serviços de Terceiros	100,00%	153,51%	161,11%	136,88%	107,90%
Participação de resultados	100,00%	226,77%	84,74%	104,06%	156,49%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	100,00%	122,64%	138,01%	173,76%	104,34%
Água, energia e telefone	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Viagem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Publicidade	100,00%	133,80%	153,95%	98,70%	77,37%
Comissões	100,00%	131,60%	130,51%	122,96%	133,71%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Outros	100,00%	206,56%	93,93%	77,17%	0,00%
Despesas totais	**100,00%**	**152,58%**	**129,96%**	**117,77%**	**112,75%**
Equivalência Patrimonial	100,00%	155,67%	123,88%	127,82%	138,70%
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**100,00%**	**186,45%**	**120,53%**	**74,71%**	**151,86%**
Receita de juros de aplicações financeiras	100,00%	92,91%	275,04%	113,92%	111,23%
Outras receitas de juros	100,00%	69,70%	194,11%	39,30%	245,29%
Total das receitas financeiras	**100,00%**	**87,80%**	**260,91%**	**104,23%**	**117,79%**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	100,00%	91,69%	168,36%	89,57%	107,44%
Outras despesas de juros	100,00%	100,10%	120,09%	48,10%	107,30%
Total das despesas financeiras	**100,00%**	**92,13%**	**165,56%**	**87,82%**	**107,44%**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**100,00%**	**260,88%**	**113,29%**	**72,11%**	**172,34%**
IR e Contribuição Social - Corrente	100,00%	541,26%	115,78%	61,05%	174,62%
IR e Contribuição Social - Diferido	100,00%	546,65%	94,71%	-108,09%	-26,28%
Lucro Líquido do Exercício	**100,00%**	**234,28%**	**113,97%**	**82,61%**	**159,52%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Horizontalmente, vemos que de 2009 a 2013 as receitas com aluguel de carros e vendas de veículos para renovação da frota cresceram ano após ano, contribuindo para a evolução positiva da receita líquida. Do mesmo modo, os custos e as despesas operacionais totais cresceram no intervalo apresentado. O lucro

líquido teve uma leve redução no comparativo entre 2012 e 2011, mas de modo geral, cresceu positivamente a exceção desse ano.

Tabela 23 - Análise Horizontal da DRE - 2014 a 2018

(Valores em milhares de reais)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
RECEITAS					
Aluguel de Carros	110,91%	96,53%	118,12%	130,93%	136,58%
Franchising	144,77%	160,44%	87,92%	99,07%	171,34%
Carros alienados para renovação da frota	112,66%	100,68%	119,71%	146,03%	130,08%
Receita Líquida	**111,91%**	**98,93%**	**119,03%**	**139,75%**	**132,62%**
CUSTOS					
Custo dos carros vendidos	112,31%	97,75%	124,44%	145,33%	134,45%
Manutenção de carros, IPVA e outros	109,33%	105,60%	125,11%	140,07%	145,54%
Depreciação de carros	90,65%	50,56%	225,96%	131,70%	111,75%
Salários, encargos e benefícios	103,01%	108,37%	115,85%	117,65%	112,48%
Aluguéis de imóveis e outros	111,99%	45,94%	120,42%	127,28%	126,92%
Serviços de Terceiros	124,07%	120,91%	80,88%	318,12%	141,15%
Participação de resultados	115,08%	110,34%	110,50%	122,35%	133,88%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	107,29%	110,64%	100,49%	98,30%	113,60%
Água, energia e telefone	0,00%	100,00%	96,31%	113,93%	120,20%
Viagem	0,00%	100,00%	74,68%	118,93%	152,23%
Outros	0,00%	100,00%	91,57%	132,81%	102,96%
Custos totais	**110,34%**	**98,69%**	**122,81%**	**141,77%**	**132,29%**
Lucro Bruto	**116,58%**	**99,60%**	**108,53%**	**133,43%**	**133,71%**
DESPESAS OPERACIONAIS					
Salários, encargos e benefícios	108,38%	101,41%	101,76%	129,89%	127,02%
Aluguéis de imóveis	104,89%	60,37%	104,68%	104,17%	105,25%
Serviços de Terceiros	148,91%	105,93%	107,67%	112,66%	136,30%
Participação de resultados	117,10%	105,48%	97,87%	116,71%	168,03%
Depreciação e amortização de outros imobilizados	93,40%	87,70%	112,40%	101,02%	104,06%
Água, energia e telefone	0,00%	100,00%	101,63%	123,92%	103,42%
Viagem	0,00%	100,00%	77,75%	90,62%	134,80%
Publicidade	96,15%	129,27%	97,37%	129,92%	117,10%
Comissões	100,33%	95,32%	119,10%	151,35%	148,20%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	0,00%	100,00%	137,94%	141,88%	209,67%
Outros	0,00%	100,00%	73,44%	338,75%	89,88%
Despesas totais	**110,39%**	**111,47%**	**103,10%**	**134,00%**	**128,89%**
Equivalência Patrimonial	104,97%	108,40%	82,34%	109,72%	111,17%
Resultado antes das despesas e receitas financeiras	**115,56%**	**96,11%**	**101,26%**	**125,09%**	**130,52%**
Receita de juros de aplicações financeiras	123,81%	162,92%	116,11%	95,08%	69,52%
Outras receitas de juros	160,14%	151,84%	184,47%	76,36%	138,41%
Total das receitas financeiras	**127,51%**	**161,50%**	**124,34%**	**91,74%**	**79,77%**
Despesas de juros de empréstimos, financiamentos, títulos de dívida e swap	143,40%	128,81%	109,09%	97,26%	105,78%
Outras despesas de juros	109,87%	165,26%	106,33%	430,81%	22,42%
Total das despesas financeiras	**142,63%**	**129,46%**	**109,03%**	**104,61%**	**98,22%**
Lucro antes do IR e Contribuição Social	**106,85%**	**89,54%**	**102,16%**	**129,53%**	**138,45%**
IR e Contribuição Social - Corrente	87,91%	30,61%	163,85%	72,58%	259,87%
IR e Contribuição Social - Diferido	349,28%	28,50%	-64,24%	-1326,19%	200,98%
Lucro Líquido do Exercício	**106,83%**	**98,01%**	**101,71%**	**123,54%**	**130,36%**

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Tratando do período de 2014 a 2018, vemos que as receitas provenientes da locação e venda de seminovos cresceu no comparativo ano a ano, a exceção da

primeira, que teve retração no comparativo entre 2015 e 2014. A receita líquida teve redução de 1,07% em 2015 em relação a 2014, mas no agregado, cresceu consideravelmente no intervalo apresentado. O lucro líquido, reduziu cerca de 2% em 2015, mas após esse período, notamos expressiva expansão.

4.5 RESULTADOS DOS ÍNDICES ECONÔMICO – FINANCEIROS

Assim como a análise horizontal e vertical, passaremos agora para a análise dos resultados dos índices econômico-financeiros calculados com base nas demonstrações financeiras da companhia. Os resultados de cada categoria e sua respectiva interpretação serão apresentados a seguir.

4.5.1 Análise dos Índices de Liquidez

	2009	2010	2011	2012	2013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
Índice de Liquidez Corrente	0,57	0,81	1,41	1,87	1,41
Índice de Liquidez Seca	0,57	0,81	1,41	1,87	1,41
Índice de Liquidez Imediata	0,47	0,66	1,26	1,73	1,27
Índice de Liquidez Geral	0,34	0,36	0,44	0,48	0,40

	2014	2015	2016	2017	2018
ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
Índice de Liquidez Corrente	1,25	1,39	1,09	1,53	0,93
Índice de Liquidez Seca	1,25	1,39	1,09	1,53	0,93
Índice de Liquidez Imediata	1,15	1,33	1,02	1,43	0,86
Índice de Liquidez Geral	0,42	0,46	0,42	0,41	0,33

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

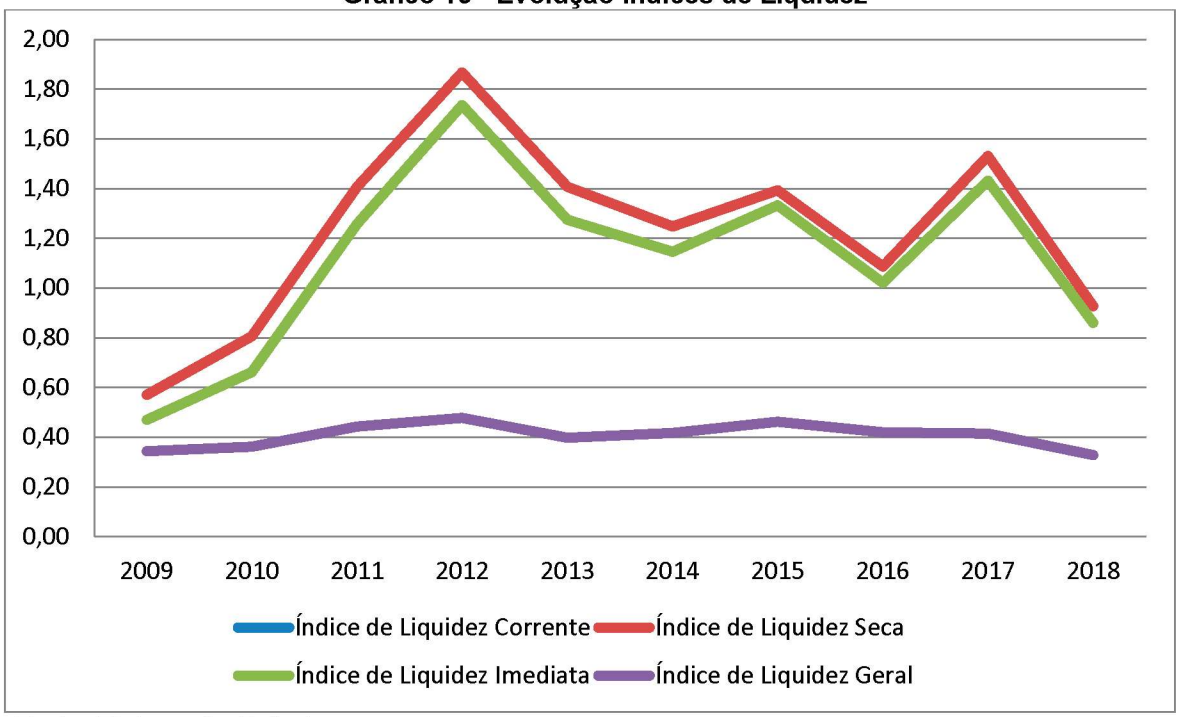
Pelo cálculo dos índices de Liquidez Corrente e Liquidez Seca vemos que a empresa possui maior quantidade de recursos líquidos do que obrigações de curto prazo, apenas 2009, 2010 e 2018 fogem a essa regra, apesar de os índices estarem bem próximos à unidade. Em 2017, por exemplo, a companhia possuía R$ 1,53 reais para quitar cada R$ 1 de dívidas de curto prazo. Vale ressaltar que o índice de Liquidez Corrente e Liquidez Seca possuem resultados iguais pelo fato de a empresa não possuir estoques, o que faz com que eles se equivalham.

Analisando graficamente, vemos que o índice de Liquidez Imediata, que considera os recursos disponíveis na forma mais líquida ficou acima da unidade na

maioria dos anos apresentados, apesar de ter variado significativamente no período analisado, principalmente pela sua redução a partir do ano de 2012.

Em relação ao índice de Liquidez Geral, vemos que em todos os anos o resultado foi inferior a 50%, apesar de ter melhorado a partir do ano de 2009. Ou seja, para cada real de obrigações totais, seja ela de curto ou longo prazo, a empresa possui cinquenta centavos para quitar as dívidas, incluindo os bens de alta e baixa liquidez. Vemos também, que há certa estabilidade nesse índice, com pouca variabilidade entre os anos analisados, apesar de o índice não ser superior à unidade. O resumo gráfico do cálculo dos índices pode ser visto abaixo:

Gráfico 15 - Evolução Índices de Liquidez[1]



Fonte: Elaboração Própria.

4.5.2 Análise dos Índices de Endividamento

	2009	2010	2011	2012	2013
ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO					
Rel. Capital Terceiros / Capital P.	1,96	2,02	2,06	1,77	2,07
Rel. Capital Terceiros / Ativo T.	0,66	0,67	0,67	0,64	0,67
Composição do Endividamento	0,55	0,42	0,30	0,25	0,27
Imob. Recursos Permanentes	1,00	0,91	0,70	0,59	0,60

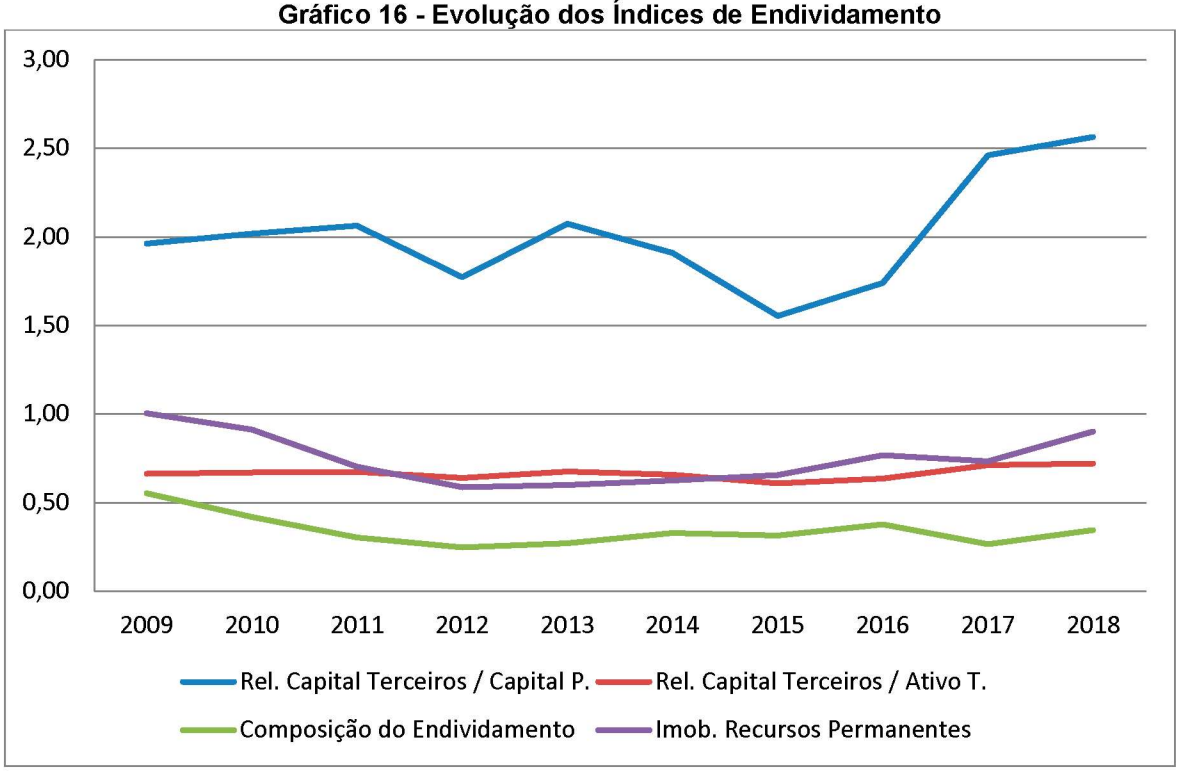
[1] Vale ressaltar que o índice de Liquidez Corrente e Liquidez Seca possuem resultados iguais pelo fato de a empresa não possuir estoques, o que faz com que eles se equivalham.

	2014	2015	2016	2017	2018
ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO					
Rel. Capital Terceiros / Capital P.	1,91	1,55	1,74	2,46	2,56
Rel. Capital Terceiros / Ativo T.	0,66	0,61	0,64	0,71	0,72
Composição do Endividamento	0,33	0,31	0,38	0,27	0,34
Imob. Recursos Permanentes	0,62	0,65	0,77	0,73	0,90

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Tratando dos resultados dos índices de endividamento, vemos que o peso do capital de terceiros em relação ao capital próprio é cerca de duas vezes maior, ou seja, a empresa possui dependência de capital de terceiros para alavancar suas atividades, tendo então, obrigações de longo prazo por um longo período de tempo, apesar do risco do retorno desses investimentos. Como podemos ver no gráfico abaixo, a partir do ano de 2016 esse índice inclusive aumentou.

Gráfico 16 - Evolução dos Índices de Endividamento



Fonte: Elaboração Própria.

Analisando o resultado do índice Relação Capital Terceiros em Relação ao Ativo Total, vemos que cerca de 60% dos recursos da empresa encontram-se financiados por recursos de terceiros, sendo esse valor praticamente constante ao longo do período analisado.

Já a composição do endividamento da empresa é na sua maioria de longo prazo, ou seja, apenas 30% das obrigações anuais possuem correspondência no passivo circulante, tendo o índice pouca variabilidade ano a ano.

O resultado do índice de Imobilização de Recursos Permanentes revela a grande quantidade de recursos que são destinados ao aumento da frota e bens imóveis da companhia. A média do índice em todos os anos é de 0,74, ou seja, para cada real de financiamentos de longo prazo e de capital próprio, cerca de 70 centavos são investidos em recursos de baixa liquidez e de baixa conversibilidade.

4.5.3 Análise dos Índices de Rentabilidade

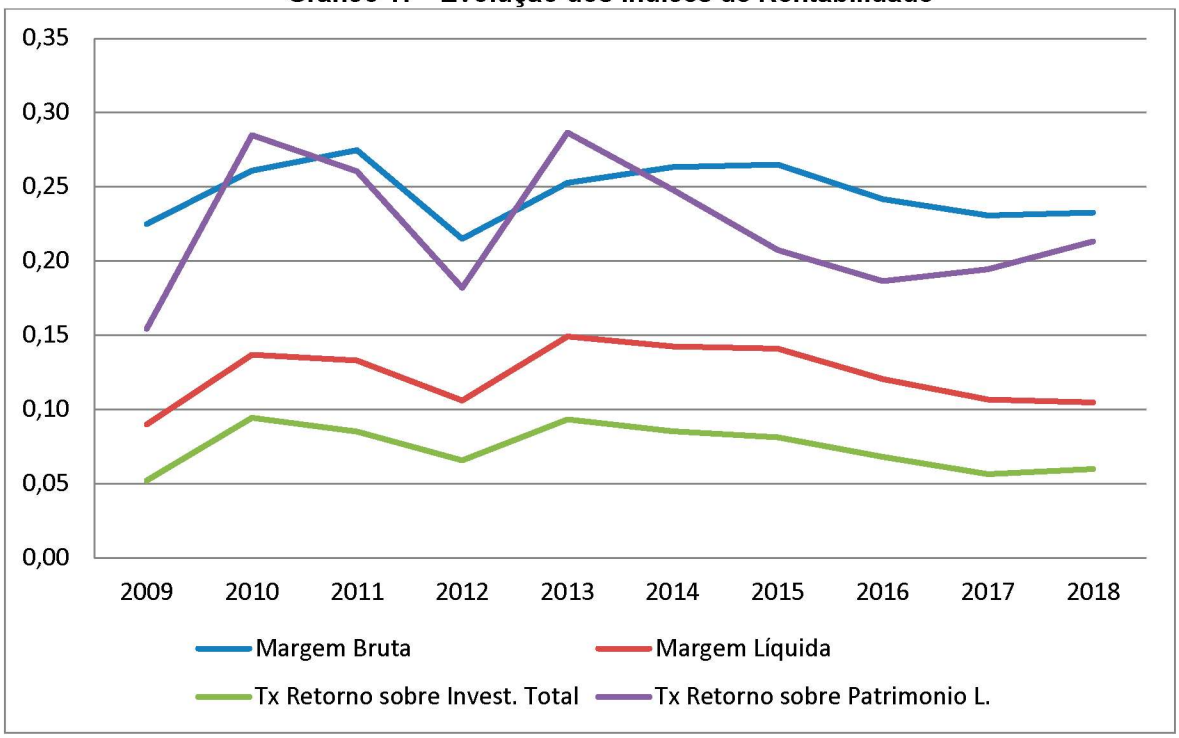
	2009	2010	2011	2012	2013
ÍNDICES DE RENTABILIDADE					
Margem Bruta	0,22	0,26	0,27	0,21	0,25
Margem Líquida	0,09	0,14	0,13	0,11	0,15
Tx Retorno sobre Invest. Total	0,05	0,09	0,08	0,07	0,09
Tx Retorno sobre Patrimonio L.	0,15	0,28	0,26	0,18	0,29

	2014	2015	2016	2017	2018
ÍNDICES DE RENTABILIDADE					
Margem Bruta	0,26	0,26	0,24	0,23	0,23
Margem Líquida	0,14	0,14	0,12	0,11	0,10
Tx Retorno sobre Invest. Total	0,09	0,08	0,07	0,06	0,06
Tx Retorno sobre Patrimonio L.	0,25	0,21	0,19	0,19	0,21

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Analisando o resultado dos índices de Rentabilidade da Localiza Hertz, vemos que a Margem Bruta, que é o indicador de Lucro Bruto considerando o total de vendas no período foi positivo em todos os anos apresentados, variando pouco ano após ano, apesar da oscilação que ocorreu em 2012. De maneira simplificada, podemos perceber que para cada real de vendas da empresa, a mesma teve retorno bruto de aproximadamente vinte e cinco centavos em praticamente todo o período analisado, como pode ser visto pelo gráfico abaixo.

Gráfico 17 - Evolução dos Índices de Rentabilidade



Fonte: Elaboração Própria.

Já o resultado da Margem Líquida, que revela a eficiência da empresa em produzir lucro líquido a partir de suas vendas nos mostra para cada real de vendas realizadas no período, a empresa teve o retorno de dez centavos no ano de 2018 e, nos anos anteriores, a média foi de 0,12 centavos, considerando o intervalo de 2009 a 2017.

A taxa de retorno sobre o investimento total também foi positiva em todos os anos de análise. Na média do resultado de todos os anos, o retorno foi de sete centavos para cada real investido na companhia.

Já o resultado da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, que indica a rentabilidade dos empresários, teve algumas oscilações antes do ano de 2013 onde alcançou seu pico máximo no período analisado, mas vem de um crescimento sustentado desde o ano de 2016. O resultado mais baixo ocorreu no ano de 2009. Na média de todos os anos, a rentabilidade para cada real investido pelos acionistas foi de vinte e dois centavos e em 2018, o valor permaneceu muito próximo à média do período.

4.6 ANÁLISE CRUZADA

Como foram apresentados os resultados de cada categoria dos indicadores no período escolhido, será analisado o resultado em conjunto desses indicadores.

Para realizar essa análise, será calculada a média dos indicadores em suas respectivas categorias e serão representados graficamente, para melhor visualização da evolução ano a ano. Nesse sentido, a tabela abaixo nos traz a média de cada indicador e, na sequência, o gráfico desses resultados.

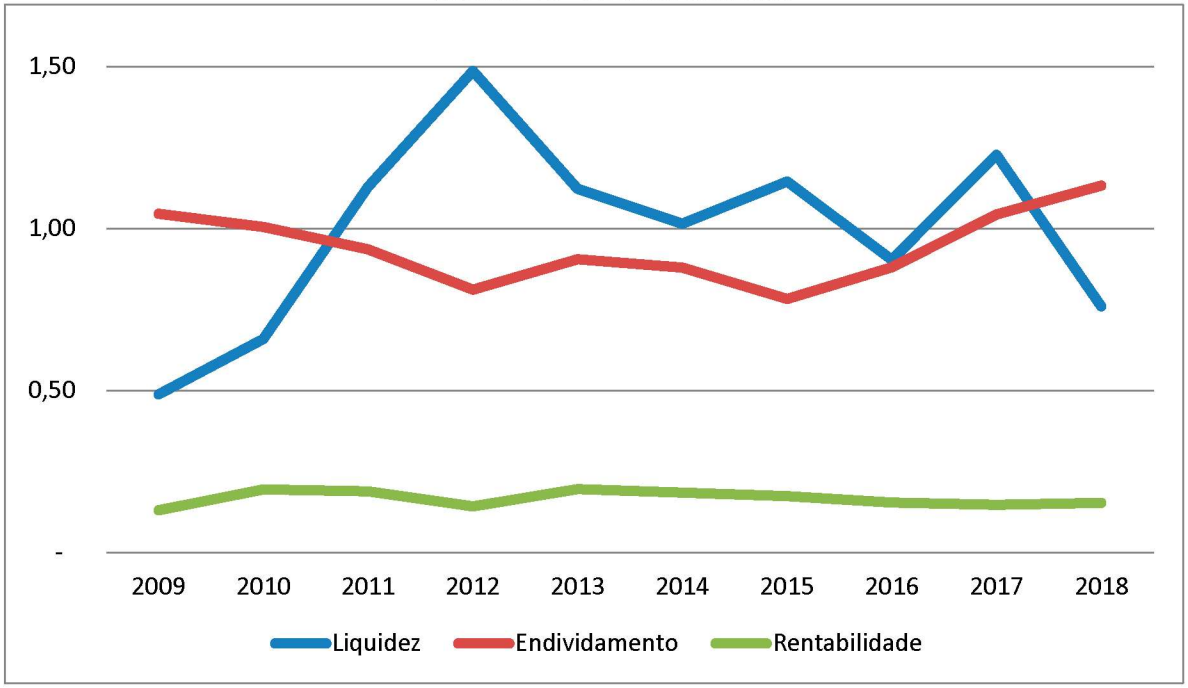
O grupo correspondente à rentabilidade é nosso ponto de partida e, a partir dele, analisaremos os movimentos dos índices de liquidez e endividamento da Localiza Hertz.

Tabela 24 - Análise Cruzada

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez	0,49	0,66	1,13	1,49	1,12	1,01	1,14	0,90	1,23	0,76
Endividamento	1,05	1,00	0,93	0,81	0,90	0,88	0,78	0,88	1,04	1,13
Rentabilidade	0,13	0,19	0,19	0,14	0,20	0,18	0,17	0,15	0,15	0,15

Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Gráfico 18 - Análise Cruzada



Fonte: Demonstrações Anuais Localiza Hertz. Elaboração Própria.

Pelo gráfico acima, vemos que desde o ano de 2014 a Localiza teve crescimento do índice de Endividamento, sustentando essa evolução até o ano de 2018. Do mesmo modo, o índice de liquidez da companhia oscilou desde o ano de

2012. Essa mudança dos indicadores pode ser explicada pelo constante crescimento do imobilizado da empresa, reduzindo a liquidez do ativo, devido ao baixo grau de conversibilidade desses ativos. Do mesmo modo, o crescimento do índice de endividamento pode ser explicado pelos esforços da organização para expansão das atividades. Tanto o número de carros em circulação, quanto seu faturamento, lucro e o crescimento da rubrica Empréstimos, financiamentos e debêntures de longo prazo comprovam essa evolução.

Portanto, diante da estabilidade do negócio, a companhia tem incorrido na captação de recursos de terceiros, como foi possível notar anteriormente. Pela evolução horizontal desses recursos, o financiamento de longo prazo cresceu 804% em 2018, quando comparado ao ano de 2009. Do mesmo modo, a participação desse recurso no passivo total da companhia era de 44,8% no ano de 2018, contra 28% do patrimônio líquido da companhia. A contrapartida desse recurso também pode ser vista no ativo. O Imobilizado cresceu horizontalmente 459% em relação ao ano de 2009 e seu impacto verticalmente no ativo era de 67,7% no ano de 2018.

De fato, a companhia tem investido na expansão de suas atividades e a aquisição da Hertz em 2016 também vai de encontro com esse movimento. Apesar de a alavancagem ser considerada um movimento perigoso em um mercado cíclico, onde as vendas e o faturamento podem variar abruptamente, no caso da Localiza, vemos que o mercado de locação de veículos manteve desde o ano de 2010 uma tendência de crescimento, tanto do faturamento como no número de agências e usuários. Da mesma forma, a Localiza teve uma trajetória de crescimento da Receita Líquida e do Lucro Líquido desde 2009, com um salto considerável a partir do ano de 2016 (ver gráfico 11).

CONCLUSÃO

Ao final desse trabalho e diante do que foi apresentado, pode-se concluir que o setor de locação é um ramo de atividade consolidado no Brasil. De 2017 a 2018 o número de usuários do setor de locação cresceu 58%, passando de 27,2 milhões para 43 milhões de usuários, respectivamente.

Tratando do período histórico observado nesse trabalho, vimos que apesar da instabilidade econômica e da consequente queda da produção no setor automobilístico entre os anos de 2013 e 2016, o setor de locação, manteve a curva de crescimento do faturamento líquido. De fato, o ramo de locação cresceu bastante ao longo desse período, tanto em número de locadoras, em número de frota e de usuários.

Do ponto de vista dos usuários, a locação é vantajosa para aqueles que não pretendem ter um veículo próprio, para aqueles que fazem deslocamentos eventuais e não quer arcar com taxas legais, impostos, seguros, custos de manutenção, combustível, entre outros. As próprias locadoras atendem à maioria dessas necessidades devido ao ganho de escala para aquisição dos veículos, para barganhar seguros e diluir os custos de manutenção.

Em relação à distribuição regional, à concorrência e o market-share, verificamos que apesar da presença de grandes companhias no mercado, como é o caso da própria Localiza Hertz, da Movida e da Unidas, ainda há a presença de 21% do mercado formado por outras empresas, diferentemente do que ocorre em outros países, como é o caso dos Estados Unidos, onde as três maiores companhias representam 95% do market-share de locação de veículos.

Analisando o perfil financeiro da Localiza, vimos que assim como o setor, a companhia expandiu significativamente no período apresentado e vem de uma trajetória ascendente em relação ao crescimento das receitas desde o ano de 2009. O número de veículos e o consequente investimento em frota também cresceram significativamente no período analisado.

A companhia tem adotado a estratégia de financiamento e alavancagem das atividades fazendo uso de recursos de terceiros. O crescimento do endividamento é visível ao longo dos anos e a redução da liquidez é explicada pelo crescimento do Imobilizado da companhia, que compreende em sua maior parte os veículos para

locação. Apesar de ser considerada uma estratégia arriscada, a Localiza Hertz tem procurado expandir em um setor relativamente estável.

A companhia, assim como o setor de locação, possui tendência e manteve o crescimento das receitas, do número de agências e do número de usuários desde o ano de 2009, sem mencionar o fato de que essa expansão fez com que a companhia corresponda hoje a cerca de 50% do mercado de locação de veículos em número de frota em circulação. Esse resultado revela o impacto que a mesma possui no segmento, o que reduz de certa forma o risco desses investimentos. Em relação à rentabilidade da companhia, vimos que durante todo o período apresentado ela sofreu pouca oscilação. Esse é um fator importante do ponto de vista dos sócios e acionistas, pois garante previsibilidade e confiança no direcionamento e gestão das atividades da empresa.

Portanto, da análise das demonstrações contábeis e dos indicadores apresentados, pode-se concluir que a expansão da Localiza Hertz ocorre de maneira sustentada no período analisado, assim como os dados referentes ao mercado, revelaram o crescimento do faturamento desde 2009 no setor. As estratégias adotadas pela companhia vão de encontro a esse crescimento. Vimos que o crescimento do endividamento da empresa e a consequente redução da liquidez também é consequência do crescimento do Imobilizado, assim como pudemos ver através do índice de Imobilização de recursos permanentes. Do ponto de vista do acionista, há o crescimento do retorno sobre o patrimônio líquido desde 2016, e a composição do endividamento da empresa é em sua maioria de longo prazo, o que possui menor risco para a empresa, mesmo com a alavancagem fazendo uso de recursos de terceiros. Dessa forma, por ser uma empresa de grande porte e possuir estabilidade no direcionamento de suas atividades, pode-se concluir, que assim como ocorreu com o setor, à companhia tem expandido as atividades para fazer frente ao crescimento da demanda e tem conseguido obter retorno sobre os investimentos realizados.

REFERÊNCIAS

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 10ª Edição. São Paulo. Editora Pearson, 2004.

COSTA, Luiz Guilherme Tinoco Aboim. et al. Análise econômico-financeira de empresas. 3ª edição. Rio de Janeiro. Editora FGV, 2011.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços. Um Enfoque Econômico-Financeiro. 10ª Edição. São Paulo. Editora Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. 7ª edição. São Paulo. Editora Atlas, 2014.

LEMES JUNIOR, Antonio Barbosa. et al. Fundamentos de finanças empresariais: técnicas e práticas essenciais. 1ª edição. Rio de Janeiro. Editora LTC, 2015.

DINIZ, Natalia. Análise das demonstrações financeiras. 1ª edição. Rio de Janeiro. Editora SESES, 2015.

ROSS, Stephen A. et al. Administração financeira: versão brasileira de corporate finance. 10ª edição. Porto Alegre. Editora AMGH, 2015.

FGV. Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil. O Brasil de JK > 50 anos em 5: o Plano de Metas. Disponível em: https://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/JK/artigos/economia/planodemetas. Acesso: 15 Mar. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Quem somos. Disponível em: https://www.abla.com.br/quem-somos/. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). SETOR DE LOCAÇÃO. Disponível em: https://www.abla.com.br/setor-de-locacao/. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2013. Disponível em: http://www.virapagina.com.br/abla2013/. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2014. Disponível em: http://www.virapagina.com.br/abla2014/files/assets/basic-html/page1.html. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2015. Realidade com Visão de Futuro. Disponível em: https://issuu.com/associacaobrasileira/docs/anuario_abla_2015. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2016. Mobilidade para pessoas físicas e jurídicas. Disponível em: https://issuu.com/associacaobrasileira/docs/anuario2016. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2017. Disponível em: http://www.virapagina.com.br/abla2017/. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2018. Disponível em: http://www.virapagina.com.br/abla2018/. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS (ABLA). Anuário 2019. Disponível em: http://virapagina.com.br/abla2019/. Acesso: 06 Abr. 2019.

LOCALIZA. Relação com Investidores. Disponível em: https://ri.localiza.com/. Acesso: 06 Abr. 2019.

MOVIDA. Relação com Investidores. Disponível em: https://ri.movida.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28. Acesso: 06 Abr. 2019.

FEDERAÇÃO NACIONAL DA DISTRIBUIÇÃO DE VEÍCULOS AUTOMOTORES. Índices e Números. Disponível em: http://www3.fenabrave.org.br:8082/plus/modulos/listas/index.php?tac=indices-e-numeros&idtipo=1&layout=indices-e-numeros. Acesso: 06 Abr. 2019.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS FABRICANTES DE VEÍCULOS AUTOMOTORES. Estatísticas. Disponível em: http://www.anfavea.com.br/estatisticas.html. Acesso: 06 Abr. 2019.

LOCALIZA. REGULAMENTO “Localiza Aluguel Mensal FLEX”. Disponível em: https://www.localizahertz.com/brasil-site/pt-br/produtos-e-servicos/Documents/Regulamento_Localiza_Aluguel_Mensal_Flex.pdf. Acesso: 07 Abr. 2019.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Sistema de Contas Nacionais Trimestrais – SCNT. Disponível em: https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas. Acesso: 07 Abr. 2019.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. CONCLA. Disponível em: https://concla.ibge.gov.br/busca-online-cnae.html?subclasse=7711000&tipo=cnae&versao=8.1.1&view=subclasse. Acesso: 07 Abr. 2019.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. DataSebrae. Disponível em: http://sistema.datasebrae.com.br/sites/novo_datasebrae/#Empresas/Total_de_empresas/Grafico. Acesso: 07 Abr.

UNIDAS. Apresentação Institucional. Abril de 2019. Disponível em: https://s3.amazonaws.com/mz-filemanager/229b4136-0ad2-40ff-b986-107aa9fec21e/3b57fd19-9a58-4ee8-af0f-b5b9c4c0c252_Unidas%20-%20Apresentação%20Institucional%20-%20Abril.19.pdf. Acesso: 19 Abr. 2019.

LOCALIZA. Apresentação Institucional Novembro de 2018. Disponível em: https://s3.amazonaws.com/mz-filemanager/08f327aa-e610-4d9d-b683-8ff0f7caae07/93b6bf00-87c8-49d5-b1c3-fe711174951a_Localiza%20Institucional%20-%20Portugues.pdf. Acesso: 19 Abr. 2019.

CAPUTO, Ana Cláudia; MELO, Hildete Pereira de. A industrialização brasileira nos anos de 1950: uma análise da instrução 113 da SUMOC. Estud. Econ., São Paulo, v. 39, n. 3, p. 513-538, Set. 2009. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612009000300003&lng=en&nrm=iso. Acesso: 11 Mai. 2019.

PACHECO, Paula. Locadoras pegam carona no crescimento dos aplicativos. Jornal Estado de Minas, 14 Jan. 2019. Disponível em: https://www.em.com.br/app/noticia/economia/2019/01/14/internas_economia,1021128/locadoras-pegam-carona-no-crescimento-dos-aplicativos.shtml. Acesso: 11 Mai. 2019.

FEDERAÇÃO NACIONAL DA DISTRIBUIÇÃO DE VEÍCULOS AUTOMOTORES. Anuário 2018. Disponível em: http://www3.fenabrave.org.br:8082/plus/modulos/listas/index.php?tac=indices-e-numeros&idtipo=6&id=758&layout=indices-e-numeros. Acesso em 18 mai. 2019.

Guissoni, Leandro A., Rodrigues, Jonny M., Crescitelli, Edson. O efeito da distribuição sobre o market share em diferentes canais. Revista de Administração de Empresas - FGV. São Paulo, vol 54, n.6, 2014. Disponível em: http://www.fgv.br/rae/artigos/revista-rae-vol-54-num-6-ano-2014-nid-48518/. Acesso 18 mai. 2019.

JORNAL O GLOBO. Locadoras de carros avançam com mudança de hábito do brasileiro. Disponível em: https://oglobo.globo.com/economia/locadoras-de-carros-avancam-com-mudanca-de-habito-do-brasileiro-23332182. Acesso em: 18 mai. 2019.