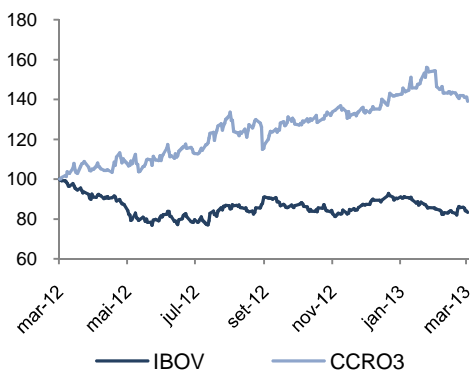


Consolidação dos novos negócios pressiona margem, porém resultados continuam fortes com perspectivas ainda melhores.

Ticker	CCRO3
Preço em 18/03/2013	R\$ 19,32
Preço para 31/12/2013	Em Revisão
Potencial de valorização	-
Setor	Transportes e Logística
Free Float	48,8%
Min (52 sem)	R\$ 13,92
Máx (52 sem)	R\$ 21,96
Volume R\$ médio (000)	103.832

Fonte: Economática / BB-BI

Múltiplos	2012	2013(E)	2014(E)
EV/EBITDA	11,56	9,85	8,65
P/L	30,09	22,31	18,81
LPA	0,63	0,86	1,02



Fonte: Economática / BB-BI

Resultado positivo. Impulsionada pela consolidação dos novos investimentos (Barcas e os aeroportos de Quito, San José e Curaçao) e também pela operação ViaQuatro, a receita líquida da CCR apresentou crescimento de 13,5% em 2012. No item de “custos totais” houve uma alta de 14,5% devido (i) ao aumento no custo de depreciação e amortização, e (ii) aos novos negócios adquiridos em 2012. Por último, o cenário de juros mais baixos contribuiu para a queda do custo da dívida, que favoreceu o resultado financeiro contribuindo para a evolução do lucro líquido no período.

Concessões Rodoviárias. O tráfego de veículos consolidado apresentou expansão de 2,9% em 2012 e de 3,1% no 4T12 frente ao 4T11; desempenho positivo considerando o cenário de crescimento de 0,9% do PIB com retração da produção industrial. A tarifa média de pedágio consolidada apresentou reajuste de 6,2% garantindo proteção inflacionária dos contratos de concessão.

Outras receitas já representam 9,5% das receitas totais. A diversificação dos negócios começa apresentar maior relevância nos demonstrativos financeiros da companhia. Apesar da queda na receita da Controlar, o item “outras receitas” apresentou um grande crescimento em 2012, puxadas pela evolução da ViaQuatro e STP. A linha amarela do metrô gerou em 2012 R\$ 161 milhões de receita, com aproximadamente 170 milhões de passageiros transportados; já o sistema “Sem Parar” registrou expansão de 16,2% no ano, atingindo uma penetração de 3,7 milhões de usuários em 2012.

Novos negócios pressionam a margem EBITDA. A margem EBITDA ajustada recuou 1,8 p.p. no 4T12 em comparação ao 4T11 e 1,1 p.p. em 2012. Desconsiderando os efeitos dos novos negócios, a margem EBITDA teria evoluído 0,8 p.p. no 4T12 e 0,2 p.p. em 2012. Os custos totais foram 14,5% superiores a 2011, em função da conclusão das marginais construídas nas concessões NovaDutra, AutoBan e ViaOeste, que aumentaram a base de intangível e imobilizado gerando maior custo de depreciação e amortização; os novos negócios (Transolímpica, Barcas e os três aeroportos internacionais) incorporaram novos custos porém sem capturar ainda o potencial de geração de caixa destes projetos, pressionando a margem EBITDA ajustada de 64,1% em 2011 para 63,0% em 2012.

Resultado financeiro. Os juros sobre Empréstimos, Financiamentos e Debêntures apresentaram redução de 31,9% em 2012. O resultado financeiro líquido em 2012 foi de R\$ 671,1 milhões negativo, 27,3% inferior ao registrado em 2011. O resultado financeiro, em função da queda da taxa SELIC, colaborou para a apuração de um lucro líquido de R\$ 1.177,2 milhões, 30,9% acima do lucro de 2011 (R\$ 899 milhões).

Perspectivas. Os novos negócios adquiridos em 2012 deverão apresentar ganhos de eficiência ao longo de 2013, o fluxo de veículos nas rodovias deve manter evolução de 4% a 5% sustentando o crescimento orgânico da companhia e, adicionalmente a CCR poderá se beneficiar com as oportunidades de investimentos em infraestrutura incorporando ao seu portfólio, novos ativos relacionados à mobilidade urbana, aeroportos e novas concessões de rodovias.

R\$ milhões	4T11	4T12	Var %	2011	2012	Var %
Receita Líquida	1.225,4	1.411,9	+15,2%	4.577,6	5.196,7	+13,5%
EBIT	659,6	679,7	+3,0%	2.277,0	2.497,4	+9,7%
Margem EBIT	53,8%	48,1%	-5,7 p.p.	49,7%	48,1%	-1,6 p.p.
EBITDA ajustado	787,5	881,8	+12,0%	2.933,8	3.271,8	+11,5%
Margem EBITDA aj. (%)	64,3%	62,5%	-1,8 p.p.	64,1%	63,0%	-1,1 p.p.
Lucro Líquido	294,7	347,5	+17,9%	899,4	1.177,3	+30,9%
Margem Líquida	24,0%	24,6%	+0,6 p.p.	19,6%	22,7%	+3,1 p.p.

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Renato Ramos de Almeida Hallgren			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

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

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli priscilatambelli@bb.com.br
Thiago Gramari thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar andrea.aznar@bb.com.br
Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675843
Melton Plumber +44 (207) 3675833

Trading

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675852

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355