

## Randon (RAPT4 - Compra)

### Venda aquecida e lucros em alta

Revisamos nossas projeções para a Randon e elevamos o Preço Alvo de RAPT4 para R\$ 10,80, vindo de R\$ 10,50. Mantivemos a recomendação de COMPRA. Acreditamos que os resultados da Randon vão continuar em crescimento, seguindo a recuperação do setor automobilístico. É importante destacar que, apesar das boas perspectivas, além do forte crescimento do lucro no primeiro semestre (262,9%), RAPT4 apresenta um fraco desempenho nos últimos doze meses, a ação caiu 3,2%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 8,2%.

**O que está por vir:** É importante observar os seguintes pontos para a empresa:

**Carteira de pedidos:** O bom momento do setor permite que a Randon esteja com uma ocupação de suas fábricas próxima de 70%, sendo que 85% é o limite desejável. A empresa já está vendendo para entregar no final do 1T19 e início do trimestre seguinte. Com isso, existe uma boa visibilidade do faturamento para o final deste ano e o primeiro semestre de 2019, que levam a expectativas positivas quanto aos resultados dos próximos trimestres;

**Preços:** A demanda aquecida tem permitido alguma recuperação nos preços. Para o 3T18, a Randon deve apresentar uma correção entre 2% - 3% em seus preços médios. Esperamos que este aumento ultrapasse a elevação dos custos e possa contribuir para o incremento das margens;

**Custos:** A Randon vai ser impactada pelo aumento no preço do aço, sua principal matéria-prima, que representa 36% do custo de produção. Os preços deste produto foram renegociados ao final do primeiro semestre, com aumentos que giraram em torno de 5%. No 3T18, serão sentidos os primeiros efeitos desta alta;

**Participação de mercado:** A Randon tem uma elevada participação nos mercados que em atua, seja em autopeças ou implementos. Em autopeças, suas controladas têm mais de 50% nos mercados de materiais de fricção e suspensão. No segmento de implementos, a Randon detém cerca de 40% do mercado, constituindo-se no maior fabricante nacional destes produtos. Essa preponderância nos setores em que atua garante à empresa boas condições de negociações, o que leva a preços maiores;

**Resultados do 3T18:** O crescimento das vendas, preços melhores e custos sem altas expressivas devem garantir outro bom resultado para a empresa. Estimamos que a Randon tenha no 3T18 uma receita líquida de R\$ 1,1 bilhão e EBITDA de R\$ 148 milhões, valores 12,4% e 17,3%, maiores que no trimestre anterior, respectivamente. O resultado será divulgado no dia 8 de novembro após o pregão;

**Aquisições:** A Randon aproveitou os anos de crise e investiu bastante no crescimento de suas operações. Nos últimos anos, foram adquiridas quatro empresas, constituídas 4 *joint ventures*

Luiz Francisco Caetano, CNPI\*

[lcaetano@plannercorretora.com.br](mailto:lcaetano@plannercorretora.com.br)

+55 11 2172-2563

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

#### Dados da Ação

Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	7,45
Preço justo	R\$ /ação	10,80
Potencial	%	45,0
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	5,53 - 10,06
Total de ações	milhões	344,4
Ações Ordinárias	%	33,7
Free Float	%	47,3
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	17,4
Valor de Mercado	R\$ milhões	2.566

#### Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
RAPT4	0,8%	5,3%	-3,2%
Ibovespa	-0,9%	8,5%	8,2%

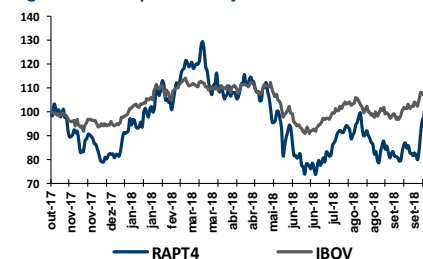
Cotação de 11/10/2018

#### Principais Múltiplos

	2017	2018E	2019E
P/L (x)	47,8	17,9	16,2
VE/EBITDA (x)	9,0	6,3	6,3
ROE (%)	5,5	9,4	9,7
Div. Liq./EBITDA (12m) (x)	1,8	1,4	1,3
Receita Líquida (R\$ mm)	2.937	4.079	4.137
Lucro Líquido (R\$ mm)	47	144	159
Margem Bruta (%)	23,7	23,3	23,5
Margem EBITDA (%)	10,5	13,0	12,4
Margem Líquida (%)	1,6	3,5	3,8
Payout (%)	33,7	34,0	34,0
Retorno Dividendo (%)	0,6	1,9	2,1
Cotação/VPA (x)	1,6	1,7	1,6

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

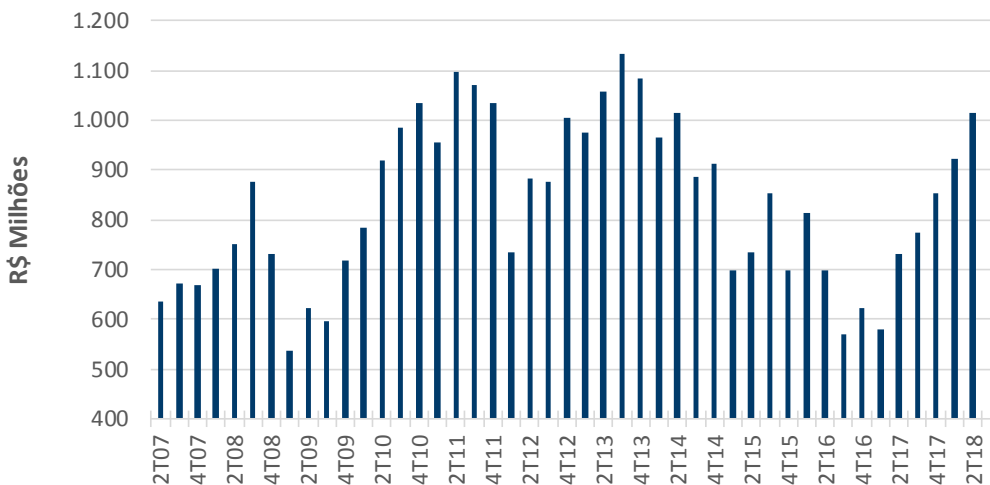
(Brasil, Peru, Índia e Argentina) e inaugurada uma nova fábrica (Araraquara - SP). Estes investimentos, que ultrapassaram R\$ 400 milhões, estão com operações em crescimento, o que vai impulsionar a receita consolidada no futuro;

**Novos negócios:** Aquisições ainda são um alvo para a Randon. Para 2019, a empresa deve fazer alguma captação expressiva, que lhe permita financiar uma ou duas aquisições.

**Receita no 3T18:** A Randon divulga seu faturamento mensal, o que facilita o acompanhamento do desempenho da empresa. Em julho, a receita líquida consolidada foi de R\$ 385 milhões, valor 58,6% maior que no mesmo mês de 2017. No mês seguinte, a receita atingiu R\$ 420 milhões, 51,3% maior que em agosto/17. Entre janeiro e agosto de 2018, a receita líquida somou R\$ 2,7 bilhões, ficando 50,0% acima da verificada neste período no ano passado. A receita média em julho e agosto ficou 18,5% da verificada no 2T18, indicando bons resultados para o 3T18.

Em setembro, esperamos que a empresa tenha também um bom mês de vendas. Porém, como este mês teve menos dias úteis, é natural que a venda seja menor que em agosto. Estimamos que a receita de setembro seja de R\$ 340 milhões.

**Figura 1: Receita trimestral**



Fonte: Randon

**A retomada:** A Randon lidera um grupo de empresas que são fabricantes de autopeças, implementos rodoviários e vagões. A maior participação no resultado consolidado vem do segmento de Autopeças, que respondeu por 70,3% do EBITDA no primeiro semestre de 2018, seguido por Veículos e Implementos (21,3%) e Serviços Financeiros (8,4%).

A economia brasileira e a indústria automobilística sofreram uma forte crise em 2015 e 2016, quando a produção total caiu 31,5%. Em caminhões, a crise foi ainda pior, com a produção caindo 61,1% na soma destes dois anos. Em 2017, a produção de caminhões subiu 33,9% e no acumulado deste ano, até setembro, a alta foi de 30,5%. Pode se observar que a produção atual de caminhões (9,1 mil unidades em setembro) ainda está muito longe do patamar médio de 15,6 mil alcançado em 2013. Com isso, se a economia brasileira voltar a crescer mais forte, há um

grande espaço para a expansão do principal mercado consumidor do segmento de Autopeças da Randon.

**Figura 2: Produção Mensal de Caminhões**



Fonte: Anfavea

Outro segmento importante para a Randon é de implementos. Segundo os dados da Associação Nacional Fabricantes de Implementos Rodoviários (Anfir), a venda destes produtos está bastante aquecida. O volume vendido no mercado interno em setembro aumentou 56,9% e no acumulado do ano o crescimento foi de 53,4%. No 3T18, as vendas de implementos cresceram 56,9%.

**Vendas de implementos**

Unidades	3T17	3T18	Var.	9M17	9M18	Var.
Reboques e Semirreboques	6.524	12.378	89,7%	17.326	31.793	83,5%
Carrocerias sobre Chassis	9.793	12.825	31,0%	24.298	32.058	31,9%
<b>Total mercado Interno</b>	<b>5.130</b>	<b>8.047</b>	<b>56,9%</b>	<b>41.624</b>	<b>63.851</b>	<b>53,4%</b>

Fonte: Anfir

Durante a crise da indústria automobilística vários produtores de implementos encerraram suas atividades, aumentando a concentração do mercado. Antes da crise, os cinco maiores produtores detinham uma participação próxima de 70%. Atualmente, os três maiores produtores (Randon, Librelato e Facchini) são responsáveis por 80%, com a participação da Randon próxima dos 40%.

**As margens voltaram:** A recuperação das vendas e o bom controle de custos, que foi exercitado na crise, levaram a forte elevação das margens e dos lucros da Randon nos últimos trimestres. No 1S18, a Randon obteve um forte crescimento da receita consolidada (48,1%), impulsionada pelo aumento das vendas de Veículos e Implementos (55,9%), com um bom desempenho também em Autopeças (46,4%). O incremento dos custos no 1S18 limitou o ganho de margem.

**Randon - Resultados Semestrais por Segmento**

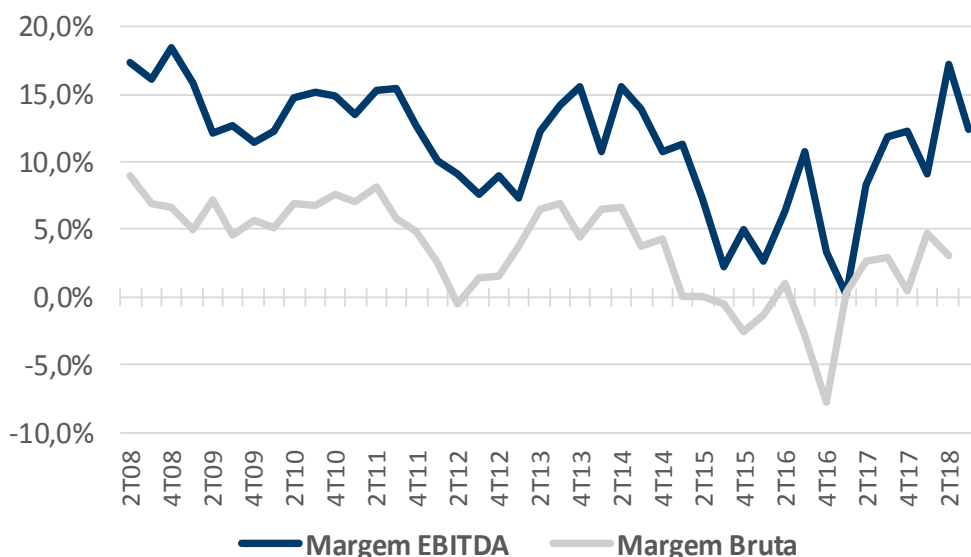
R\$ milhões	Autopeças			Veíc. e Implementos			Serviços Financeiros			Consolidado		
	1S17	1S18	Var.	1S17	1S18	Var.	1S17	1S18	Var.	1S17	1S18	Var.
Receita Líquida	680	996	46,4%	556	866	55,9%	74	78	5,9%	1.310	1.941	48,1%
Lucro Bruto	166	255	54,2%	64	131	103,1%	71	75	6,4%	300	461	53,4%
Margem Bruta	24,3%	25,6%	1,3 pp	11,6%	15,1%	3,5 pp	95,8%	96,2%	0,4 pp	22,9%	23,7%	0,8 pp
EBITDA Ajustado	100	201	100,4%	14	61	335,3%	21	24	14,7%	135	286	111,5%

Fonte: Randon

As margens de rentabilidade da Randon flutuaram dentro de faixas bem determinadas, até a crise em 2015/16, quando ficaram negativas. Desde o ano passado, a Randon tem conseguido recuperar suas margens tendo como pico o 1T18, sendo que no 2T18 houve uma pequena redução.

Considerando o ritmo das vendas atuais e as expectativas positivas para os consumidores da Randon, vemos estas margens com possíveis de serem mantidas e até ampliadas.

**Figura 3: Randon - Margens Trimestrais**



Fonte: Randon

**Randon - Resumo dos Resultados Projetados**

R\$ milhões	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.624</b>	<b>2.937</b>	<b>4.079</b>	<b>4.137</b>	<b>4.544</b>
Lucro Bruto	521	697	951	971	1.099
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>-506</b>	<b>-506</b>	<b>-546</b>	<b>-589</b>	<b>-623</b>
Desps. Gerais e Administrativas	-458	-480	-578	-585	-620
Outras Rec. (Desps) Operacionais	-48	-26	32	-4	-3
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>15</b>	<b>191</b>	<b>405</b>	<b>383</b>	<b>476</b>
Result. Financ. Líquido	-20	-37	-93	-85	-90
Equivalência Patrimonial	0	0	0	0	2
<b>Resultado Antes do I. R e C. Social</b>	<b>1</b>	<b>154</b>	<b>312</b>	<b>298</b>	<b>386</b>
I.R e Contr. Social	-12	-49	-102	-101	-131
Participação do Minoritários	-56	-58	-66	-38	-49
<b>Resultado Líquido</b>	<b>-67</b>	<b>47</b>	<b>144</b>	<b>159</b>	<b>206</b>
Lucro por Ação	-0,19	0,14	0,42	0,46	0,60
<b>EBITDA</b>	<b>143</b>	<b>308</b>	<b>528</b>	<b>514</b>	<b>616</b>
Margem Bruta	19,9%	23,7%	23,3%	23,5%	24,2%
Margem EBITDA	5,4%	10,5%	13,0%	12,4%	13,5%
Margem Líquida	-2,6%	1,6%	3,5%	3,8%	4,5%

Fonte: Randon e Planner Corretora

### Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

### EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI  
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

### DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.