

## Randon (RAPT4 – Compra)

### Aproveitando a retomada da indústria automobilística

Atualizamos nossas projeções para Randon, mantivemos a recomendação de Compra e elevamos o Preço Justo de RAPT4 de R\$ 10,80 para R\$ 12,00 por ação. A empresa vem sendo beneficiada pelo forte crescimento na demanda por autopeças (50,8% da receita líquida em 2018) e implementos rodoviários (45,3%). Com isso, os resultados de 2018 mostraram crescimentos de 45,1% na receita, 81,6% no EBITDA e 224,8% para o lucro líquido. As perspectivas para 2019 são também positivas, com a empresa esperando obter uma elevação de 17,3% no faturamento líquido, em relação a 2018. Com isso, acreditamos que RAPT4 é uma boa opção de investimento neste momento.

**Boas perspectivas para 2019:** Após um ano de recuperação dos resultados, a Randon está projetando para 2019 um expressivo crescimento em suas operações. A empresa espera que sua receita líquida vai atingir R\$ 5 bilhões este ano, com crescimento de 17,3% sobre o número de 2018, o que acreditamos ser plenamente possível. As expectativas estão centradas no mercado interno, dado que as receitas provenientes do exterior (exportações + vendas das controladas fora do país) devem crescer apenas 2,1%.

Vale destacar que a Associação Nacional dos Fabricantes de Implementos Rodoviários (Anfir) espera um crescimento entre 10% a 15% em 2019 para as vendas do setor. Ao lado disso, a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores estimou que neste ano as vendas vão crescer 11,4%.

O aquecimento do mercado levou a ocupação das fábricas de implementos e algumas de autopeças da Randon para próximo de 100% de suas capacidades. Isso determinou a perda de participação no mercado de implementos, por falta de capacidade para o atendimento dos pedidos nos prazos requeridos por alguns clientes.

A Randon estimou que seus investimentos vão crescer 60,1% em 2019 (R\$ 220 milhões), sem considerar aquisições. A empresa focará, principalmente, na elevação em 30% da capacidade para produção de implementos. Além disso, serão também feitas expansões nas controladas produtoras de autopeças.

**Forte crescimento da receita:** As vendas da Randon começaram o ano muito aquecidas. No primeiro bimestre, a receita líquida somou R\$ 557 milhões, valor 31,9% maior que em igual período de 2018. Este forte crescimento é consequência do aquecimento nos mercados de implementos e autopeças. Além disso, os números de 2019 estão positivamente impactados pela receita da empresa adquirida no ano passado (Fremax).

**Dívida aumentando:** O endividamento da Randon cresceu muito nos últimos trimestres. A maior necessidade de capital de giro, com o incremento das vendas nos últimos meses, vem aumentando a necessidade de recursos. Também contribuiu para a elevação da dívida, o

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	9,96
Preço justo	R\$ /ação	12,00
Potencial	%	20,5
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	5,53 - 10,80
Total de ações	milhões	345,8
Ações Ordinárias	%	33,7
Free Float	%	47,3
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	20,3
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.444

#### Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
RAPT4	0,7%	7,6%	11,6%
Ibovespa	1,8%	8,4%	12,0%

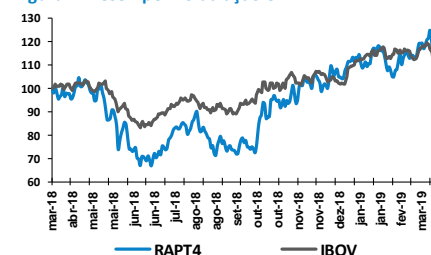
Cotação de 26/03/2019

#### Principais Múltiplos

	2018	2019E	2020E
P/L (x)	19,0	18,1	15,5
VE/EBITDA (x)	7,0	7,2	6,3
ROE (%)	5,5	3,8	4,2
Div. Liq./EBITDA (12m) (x)	2,0	1,7	1,4
Receita Líquida (R\$ mm)	4.263	4.979	5.355
Lucro Líquido (R\$ mm)	152	190	222
Margem Bruta (%)	23,8	24,1	24,2
Margem EBITDA (%)	13,1	12,3	12,8
Margem Líquida (%)	3,6	3,8	4,2
Payout (%)	42,6	39,8	37,4
Retorno Dividendo (%)	1,9	2,2	2,4
Cotação/VPA (x)	1,7	0,7	0,6

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

incremento do investimento total (incluindo aquisições e aportes de capital), que cresceu 55,1% em 2018, atingindo R\$ 335 milhões. As aquisições e aportes somaram R\$ 197 milhões, com a compra da Fremax (R\$ 162 milhões), constituição da ASK Fras-le (R\$ 34 milhões) e integralização do capital da Randon Peru (R\$ 1 milhão).

Mesmo com este salto no endividamento total, o aumento da geração de caixa fez com que a relação dívida líquida/EBITDA se mantivesse praticamente estável.

Ao final do 4T18, a dívida líquida consolidada era de R\$ 1,1 bilhão (R\$ 824 milhões sem o Banco Randon), que aumentou 22,7% no trimestre e 98,9% nos últimos doze meses. A relação dívida líquida total/EBITDA (sem o Banco Randon) era de 1,5x no 4T18, vindo de 1,4x em dezembro/17.

### Randon - Endividamento

	4T17	3T18	4T18	4T18/3T18	4T18/4T17
Dívida Bruta	2.208	2.994	2.839	-5,2%	28,6%
Caixa	1.654	2.097	1.739	-17,1%	5,1%
Dívida Líquida Total	553	897	1.100	22,7%	98,9%
Dívida Líquida (sem Banco Randon)	352	666	825	23,8%	134,4%

Fonte: Randon

Na semana passada, a Randon comunicou que fará uma grande emissão de debêntures simples (R\$ 400 milhões), não conversíveis em ações. O vencimento destes títulos será em sete anos. Os recursos serão usados para alongamento do perfil da dívida, mas não foi informado a taxa de juros que vai remunerar estes títulos.

Esta é uma emissão importante para a empresa, que tem um elevado montante (R\$ 854 milhões) em dívidas para amortizar este ano, equivalentes a 30,1% do endividamento bruto.

**Bons resultado em 2018:** Os números da Randon no 4T18 mostraram um forte aumento de vendas, na receita e no lucro líquido na comparação com o mesmo período de 2017. Porém, aumentos de custos e despesas fizeram com que o resultado fosse um pouco pior em relação ao trimestre anterior.

No 4T18, a Randon lucrou R\$ 35,4 milhões (R\$ 0,10 por ação), valor 14,9% menor que no 3T18, mas 891,2% acima do obtido no 4T17.

### Randon - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	4T17	3T18	4T18	4T18/3T18	4T18/4T17
Receita Líquida	853	1.110	1.212	9,2%	42,1%
Lucro Bruto	203	272	279	2,6%	37,8%
Margem Bruta	23,8%	24,5%	23,1%	-1,5 pp	-0,7 pp
EBITDA Ajustado	78	149	125	-16,6%	59,0%
Margem EBITDA	9,2%	13,5%	10,3%	-3,2 pp	1,1 pp
Lucro Líquido	3,6	41,7	35,4	-14,9%	891,2%
Margem Líquida	0,4%	3,8%	2,9%	-0,8 pp	2,5 pp

Fonte: Randon

Em 2018, a Randon obteve um ótimo resultado, com um enorme salto nas vendas e na receita. No entanto, os aumentos de custos das matérias primas limitaram a expansão das margens. O lucro líquido em 2018 alcançou R\$ 151,7 milhões (R\$ 0,44/ação), que foi 224,8% maior que no ano anterior.

**Randon - Resultados Anuais**

R\$ milhões	2017	2018	Var.
Receita Líquida	2.937	4.263	45,1%
Lucro Bruto	697	1.013	45,3%
Margem Bruta	23,7%	23,8%	0,0 pp
EBITDA Ajustado	308	560	81,6%
Margem EBITDA	10,5%	13,1%	2,6 pp
Lucro Líquido	46,7	151,7	224,8%

Fonte: Randon

No 4T18, a Randon teve outro excelente trimestre em vendas, com forte crescimento em quase todas as linhas de produtos do grupo. Sempre comparando ao 4T17, as vendas de Autopeças, principal segmento de atuação do grupo (51,0% da receita consolidada no trimestre), tiveram como destaques os crescimentos de 45,1% nos Materiais de Fricção, 51,3% em Sistemas de Acoplamento e 65,8% em Eixos e Suspensões. Em Veículos e Implementos (45,3% da receita), ocorreram incrementos de 50,0% nas vendas de Semirreboques e 41,8% em Veículos Especiais. A única queda nas vendas ocorreu em vagões, com uma redução de 78,7% (entrega de 70 unidades).

**Randon - Vendas**

Unidades	4T17	4T18	Var.
<b>Veículos e Implementos</b>			
Semireboques	4.040	6.061	50,0%
Veículos Especiais	67	95	41,8%
Vagões	328	70	-78,7%
<b>Autopeças</b>			
Materiais de fricção	17.171	24.911	45,1%
Freios	121.775	155.411	27,6%
Sistemas de acoplamento	20.421	30.888	51,3%
Eixos e Suspensões	4.904	8.109	65,4%
Cubo e tambor	92.456	105.683	14,3%
<b>Serviços Financeiros</b>			
Cotas de Consórcio Vendidas	3.740	4.586	22,6%

Fonte: Randon

As exportações no 4T18 foram de US\$ 55 milhões, valor 37,8% maior que em igual período do ano anterior. As vendas para o exterior representaram 17,1% da receita líquida no 4T18, contra 14,6% no 4T17.

Mesmo com o bom desempenho das vendas, a Randon teve uma pequena redução na margem bruta (0,7 ponto percentual), em relação ao 4T17. Isso ocorreu pelos aumentos os preços das matérias-primas.

No entanto, uma evolução das despesas operacionais menor que a alta das vendas, permitiu ganhos na margem EBITDA consolidada, que aumentou 1,1 pp.

Entre os segmentos operados pelas controladas da Randon, o melhor desempenho operacional no trimestre foi alcançado por Veículos e Equipamentos, com crescimento de 150,9% no EBITDA comparado ao 4T17. Em Autopeças, houve um incremento no EBITDA de 38,5%, que não foi maior por aumentos de custos.

O resultado financeiro negativo do trimestre (R\$ 30,6 milhões) ficou 126,8% acima do verificado no 4T17, em função de uma forte elevação (88,5%) no volume de despesas financeiras, devido ao crescimento do endividamento.

#### Randon - Resumo dos Resultados Projetados

R\$ milhões	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.937</b>	<b>4.263</b>	<b>4.979</b>	<b>5.355</b>	<b>5.650</b>
Lucro Bruto	697	1.013	1.200	1.298	1.368
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>-506</b>	<b>-575</b>	<b>-714</b>	<b>-748</b>	<b>-774</b>
Desps. Gerais e Administrativas	-480	-609	-694	-727	-753
Outras Rec. (Desps) Operacionais	-26	34	-20	-20	-20
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>191</b>	<b>437</b>	<b>486</b>	<b>550</b>	<b>594</b>
Result. Financ. Líquido	-37	-118	-147	-154	-132
<b>Resultado Antes do I. R e C. Social</b>	<b>154</b>	<b>319</b>	<b>339</b>	<b>397</b>	<b>462</b>
I.R e Contr. Social	-49	-92	-71	-83	-111
Participação do Minoritários	-58	-75	-78	-91	-106
<b>Resultado Líquido</b>	<b>47</b>	<b>152</b>	<b>190</b>	<b>222</b>	<b>245</b>
Lucro por Ação	0,14	0,44	0,55	0,64	0,71
<b>EBITDA</b>	<b>308</b>	<b>560</b>	<b>614</b>	<b>686</b>	<b>738</b>
Margem Bruta	23,7%	23,8%	24,1%	24,2%	24,2%
Margem EBITDA	10,5%	13,1%	12,3%	12,8%	13,1%
Margem Líquida	1,6%	3,6%	3,8%	4,2%	4,3%

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, CNPI  
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 às 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.