

Randon (RAPT4 – Compra)

Aumento da receita, mas queda do lucro no 1T19

A Randon teve no 1T19 outro trimestre de forte aumento das vendas em todos os produtos do grupo, com exceção de vagões. Porém, o aumento de custos de matérias-primas e a contabilização de fatores não recorrentes, levaram à redução dos lucros na comparação com o mesmo período de 2018. É importante citar que a forte demanda persiste no 2T19, com a carteira de pedidos forte e com vendas já para o 3T19. Além disso, a conclusão da expansão em 30% na capacidade de produção de implementos rodoviários, deve ampliar os volumes deste segmento para o restante do ano. Nossa recomendação para RAPT4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 12,00/ação (potencial de alta em 39%). Este ano, RAPT4 caiu 5,5%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 7,9%.

Principais assuntos da teleconferência para discussão dos resultados do 1T19:

- No 1T19, ocorreram recuperações dos preços, que foram reduzidos durante a crise. No entanto, os preços ainda não voltaram ao nível pré-crise;
- A Randon teve perda de 4,3 pontos percentuais no 1T19, comparado ao 1T18, em sua participação no mercado de Implementos Rodoviários, por conta da falta de capacidade para atender o mercado. A participação no 1T19 ficou em 31,6%;
- A empresa finalizou em março a expansão de 30% em sua capacidade de produção de implementos rodoviários. As obras na fábrica durante o 1T19 comprometeram a produção;
- A pressão dos custos no 1T19 limitou a rentabilidade. Os maiores aumentos vieram das matérias-primas;
- A demanda no 1T19 foi mais forte que o esperado e continua assim no 2T19;
- A carteira de pedidos está tomada até o 3T19;
- As novas controladas da Fras-le (Jofund, Farmetal, Farloc, Fenacif e ASK) impactaram positivamente os números do trimestre;
- As exportações para a Argentina caíram 58,8% no 1T19;
- As vendas de vagões só vão reagir após as privatizações e definições quanto às concessões;
- O aumento da capacidade de produção de implementos rodoviários na Randon e nos concorrentes pode comprometer os preços no segundo semestre do ano;
- A *joint venture* com a Triel vai permitir a Randon entrar no nicho de implementos rodoviários customizados.

Resultados do 1T19: A Randon divulgou seus números do 1T19 na noite de ontem, com forte elevação das vendas, mas diminuição nos resultados operacionais e expressiva queda no lucro líquido, na comparação com o mesmo trimestre do ano passado. Esta redução no lucro é em parte explicada por fatores não recorrentes, que influenciaram positivamente os números do 1T18 e de forma negativa o 1T19.

No 1T19, a Randon lucrou R\$ 31,7 milhões (R\$ 0,09 por ação), valor 10,6% menor que no trimestre anterior e 26,7% inferior ao número do 1T18.

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2564

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

Dados da Ação

Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	8,66
Preço justo	R\$ /ação	12,00
Potencial	%	38,6
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	5,47 - 10,69
Total de ações	milhões	345,8
Ações Ordinárias	%	33,7
Free Float	%	47,3
Vol. Méd, diário (1 mês)	R\$ milhões	18,8
Valor de Mercado	R\$ milhões	2.994

Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
RAPT4	-2,5%	-5,5%	3,4%
Ibovespa	-0,8%	7,9%	12,5%

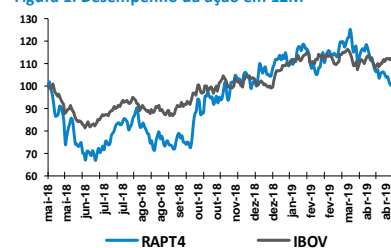
Cotação de 09/05/2019

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. Líq./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 (%)	2,2	2,5	2,8
Cotação/VPA (x)	1,7	0,6	0,6

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

Randon - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	1T18	4T18	1T19	1T19/4T18	1T19/1T18
Receita Líquida	922	1.212	1.134	-6,5%	23,0%
Lucro Bruto	217	279	269	-3,8%	23,8%
Margem Bruta	23,6%	23,1%	23,7%	0,7 pp	0,2 pp
EBITDA Ajustado	159	125	153	22,6%	-4,2%
Margem EBITDA	17,3%	10,3%	13,5%	3,2 pp	-3,8 pp
Lucro Líquido	43,2	35,4	31,7	-10,6%	-26,7%

Fonte: Randon

A Randon teve outro excelente trimestre em vendas, com forte crescimento em praticamente todas as linhas de produtos vendidos pelo grupo. A retomada na produção da indústria automobilística foi o principal responsável por este aumento nas vendas. Na linha de Autopeças, principal segmento da empresa (53,8% da receita consolidada), ocorreram expressivos aumentos nas vendas de materiais de fricção (20,5%), freios (8,5%) eixos e suspensões (9,8%) e cubos & tambor (4,1%), sempre comparando ao 1T18. Em Veículos e Implementos (42,3% da receita), o destaque foi o crescimento de 27,6% nas vendas de semirreboques no mercado interno. A única queda nas vendas ocorreu em vagões, cujas entregas foram de 86 unidades no trimestre, contra 355 no 1T18.

Randon - Vendas

Unidades	1T18	4T18	1T19	1T19/4T18	1T19/1T18
Veículos e Implementos					
Semireboques Brasil	3.265	4.936	4.538	-8,1%	39,0%
Semireboques Mercado Externo	494	1.125	777	-30,9%	57,3%
Vagões	355	70	86	22,9%	-75,8%
Veículos Especiais	68	95	97	2,1%	42,6%
Autopeças					
Materiais de fricção	23.494	24.911	27.050	8,6%	15,1%
Produtos diversos Fras-le	4.570	6.180	5.917	-4,3%	29,5%
Freios	138.132	155.411	182.660	17,5%	32,2%
Sistemas de acoplamento	26.916	30.888	30.011	-2,8%	11,5%
Eixos e Suspensões	6.687	8.109	8.579	5,8%	28,3%
Cubo e tambor	104.780	105.683	110.503	4,6%	5,5%
Serviços Financeiros					
Cotas de Consórcio Vendidas	2.534	4.586	2.794	-39,1%	10,3%

Fonte: Randon

As exportações no 2T18 foram de US\$ 40,4 milhões, valor 9,8% maior que em igual período do ano passado.

O aumento dos custos no trimestre determinou uma grande redução na rentabilidade. Com a melhoria das vendas no setor, os fornecedores, que haviam congelados os preços durante a crise, fizeram reajustes elevados. Com isso, apesar do aumento da receita, a margem bruta cresceu apenas 0,2% em relação ao 1T18.

A diminuição no EBITDA do 1T19 (4,2%), em relação ao 1T18, ocorreu pelo aumento das despesas operacionais, mas também porque o número do ano passado havia sido beneficiado por ganhos com a compra vantajosa da JURID (R\$ 52,5 milhões) contabilizada naquele trimestre. Além disso, o EBITDA do 1T19 foi impactado negativamente pela contabilização de *Hedge Accounting* no valor de R\$ 18,5

milhões. Se ajustássemos os valores de EBITDA, expurgando os fatores não recorrentes dos dois períodos, teríamos R\$ 152,8 milhões no 1T19 e R\$ 117,3 milhões no 1T18. Dessa forma, haveria um crescimento de 30,2% e um ganho na margem de 0,7 ponto percentual

As despesas financeiras líquidas no 1T19 somaram R\$ 34,6 milhões, um aumento de 73,0% em relação ao mesmo período do ano passado. Isso ocorreu devido à adoção do IFRS 16 e de maiores variações cambiais.

A dívida líquida consolidada da Randon ao final do 1T19 era de R\$ 1,2 bilhão (R\$ 881 milhões sem o Banco Randon), que aumentou 9,2% no trimestre e 57,0% nos últimos doze meses. A relação dívida líquida total/EBITDA era de 1,7x no 1T19, maior que os 1,5x do final do trimestre anterior e 1,4x no 1T18. Este aumento do endividamento se deve à maior necessidade de capital de giro, derivada da ampliação das vendas.

Randon - Resumo dos Resultados Projetados

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

Karoline Borges
kborges@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.