

## Randon (RAPT4 – Compra)

### Um resultado bom no 3T19

A Randon obteve no 3T19 aumentos de vendas e margens, na comparação com o mesmo trimestre de 2018, o que permitiu ganhos operacionais e uma forte alta do lucro líquido (88,6%). As expectativas continuam positivas, seja no 4T19, sazonalmente mais fraco, como também para 2020. No próximo ano, a Randon espera um volume semelhante ao de 2019 em implementos, porém maiores vendas no segmento de Autopeças e de vagões. Tendo em vista estas informações, vamos atualizar nossas projeções. O Preço Justo atual para RAPT4 é de R\$ 12,00/ação (potencial de alta em 14%) e recomendação de Compra.

É importante destacar os seguintes pontos da Randon:

- **Expectativas para o 4T19:** Este é normalmente um período mais fraco, com volumes menores. A Randon vai conceder férias coletivas no trimestre, aproveitando para realizar manutenções preventivas. No exterior, o mercado deve continuar fraco, ainda em função da disputa comercial entre os Estados Unidos e a China. Na América do Sul, as crises políticas em vários países inibem as economias;
- **Perspectivas para 2020:** A Randon espera volume semelhantes a 2019 em implementos, com preços estáveis, mas também sem pressões mais fortes de custos. Espera-se também que haja uma forte expansão na venda de vagões, cujo mercado total pode chegar a 2 mil unidades e participação da empresa entre 30% a 40%;
- **Participação no mercado:** No 3T19, a Randon conseguiu uma expansão de seu *market share* em implementos rodoviários, cujo número subiu 2,3 pontos percentuais no trimestre, fechando em 36,3%. Isso foi conseguido, principalmente, com a maior disponibilidade de produtos dada pelo aumento da capacidade de produção. O objetivo da empresa em 2020 é voltar ao patamar de 40% de participação neste mercado;
- **Fenatran 2019:** A feira realizada no mês passado, teve recorde de público e negócios. A Randon apresentou 29 novos produtos na Fenatran e realizou um bom volume de vendas;
- **Carteira de Pedidos:** A entrada de novos pedidos tem permanecido forte, permitindo que a produção do 1T20 já esteja praticamente “fechada”;
- **Implementos Rodoviários:** A capacidade de produção atual, após a expansão, é de 130 unidades ao dia. O volume produzido atualmente está oscilando entre 100 a 105 unidades/dia;
- **Aquisição:** A controlada Master Sistemas Automotivos, uma associação da Randon (51% do capital) e a Meritor Inc. (49%), adquiriu nesta semana a Ferrari Ind. Metalúrgica por R\$ 14 milhões. A Ferrari tem um faturamento anual de R\$ 10 milhões. Esta pequena aquisição deve permitir à Master dispor de outros produtos (manufaturados de alumínio) e acessar novos mercados.

Luiz Francisco Caetano, CNPI

[lcaetano@plannercorretora.com.br](mailto: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	10,50
Preço justo	R\$/ação	12,00
Potencial	%	14
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$/ação	7,36 - 11,15
Total de ações	milhões	345,8
Ações Ordinárias	%	33,7
Free Float	%	48,3
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	35,7
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.631

#### Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
RAPT4	-0,5%	15,8%	24,8%
Ibovespa	0,5%	21,2%	23,9%

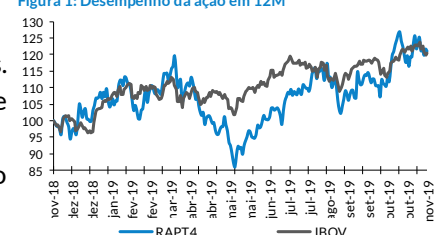
Cotação de 14/11/2019

#### Principais Múltiplos

	2018	2019E	2020E
P/L (x)	19,0	19,1	16,3
VE/EBITDA (x)	7,0	7,5	6,5
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 (%)	1,8	2,1	2,3
Cotação/VPA (x)	1,7	0,7	0,7

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

**Um bom resultado:** Os números da Randon no 3T19 mostraram aumentos da receita e das margens da operação, o que permitiu o crescimento do lucro líquido na comparação com o mesmo trimestre do ano passado. Em relação ao trimestre anterior, houve redução de margens operacionais e aumento das provisões do Imposto de Renda, levando a um lucro líquido menor.

No 3T19, a Randon lucrou R\$ 79 milhões (R\$ 0,23 por ação), 88,6% acima do mesmo trimestre do ano passado, mas 7,1% abaixo do 2T19.

## Randon - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	3T18	2T19	3T19	3T19/2T19	3T19/3T18
Receita Líquida	1.110	1.302	1.371	5,3%	23,6%
Lucro Bruto	272	347	339	-2,5%	24,4%
Margem Bruta	24,5%	26,7%	24,7%	-2,0 pp	0,2 pp
EBITDA	149	204	192	-5,7%	28,6%
Margem EBITDA	13,5%	15,6%	14,0%	-1,6 pp	0,5 pp
Lucro Líquido	42	85	79	-7,1%	88,6%

Fonte: Randon

Comparadas ao 3T18, as vendas da Randon no 3T19 mostraram um expressivo crescimento em boa parte das linhas de produtos. Isso ocorreu devido ao bom desempenho da indústria automobilística brasileira, principal cliente da empresa, ao lado das elevadas vendas de implementos. No segmento de Autopeças (50,7% do faturamento no 3T19), ocorreram elevações expressivas nas vendas da controlada Fras-le, como Freios (20,7%) e Produtos Diversos (15,2%). Em Veículos e Implementos, o destaque foi o incremento de 19,9% no volume de Semirreboques vendidos no Brasil. Porém, ocorreram quedas nos Semirreboques para exportação (29,7%), Vagões (14,0% - total de 74 unidades) e Veículos Especiais (15,0%).

## Randon - Vendas

Unidades	3T18	2T19	3T19	3T19/2T19	3T19/3T18
<b>Veículos e Implementos</b>					
Semireboques Brasil	5.192	6.142	6.224	1,3%	19,9%
Semireboques Mercado Externo	996	815	700	-14,1%	-29,7%
Vagões	86	1	74	-	-14,0%
Veículos Especiais	133	97	113	16,5%	-15,0%
<b>Autopeças</b>					
Materiais de fricção	26.741	23.575	24.917	5,7%	-6,8%
Produtos diversos Fras-le	5.618	5.793	6.471	11,7%	15,2%
Freios	173.128	199.993	208.911	4,5%	20,7%
Sistemas de acoplamento	33.280	33.459	32.999	-1,4%	-0,8%
Eixos e Suspensões	9.161	8.901	8.993	1,0%	-1,8%
Cubo e tambor	127.192	129.101	136.684	5,9%	7,5%
<b>Serviços Financeiros</b>					
Cotas de Consórcio Vendidas	3.941	3.668	3.673	0,1%	-6,8%

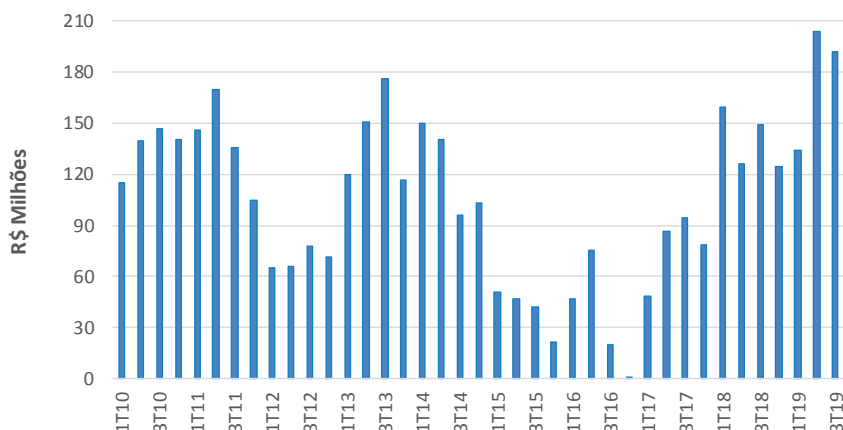
Fonte: Randon

No 3T19, as exportações totalizaram US\$ 40,7 milhões, valor 17,6% abaixo do verificado no 3T18.

Os custos menores em relação ao 3T18, permitiram um ligeiro aumento (0,2 ponto percentual) na margem bruta do 3T19. Mesmo assim, a empresa relatou que está pressionada pelos fornecedores para aceitar aumentos, com as maiores elevações vindas de aço, pneus e componentes estruturais.

O EBITDA consolidado no 3T19 de R\$ 192 milhões ficou 28,6% acima do 3T18, mas 5,7% menor que no trimestre anterior. As maiores vendas e os custos contidos permitiram os ganhos em relação ao ano passado. Na comparação com o 2T19, a queda é advinda dos maiores custos de produção.

Figura 1: EBITDA Trimestral



Fonte: Randon

O resultado financeiro líquido do 3T19 foi de R\$ 77 milhões, 11,7% menor que no 3T18. Isso ocorreu por conta de menores variações cambiais e, principalmente, pelo ganho de R\$ 24 milhões referente ao ajuste da correção monetária dos ativos na Argentina.

A dívida líquida consolidada da Randon ao final do 3T19 era de R\$ 1.087 milhões (R\$ 779 milhões sem o Banco Randon), valor 6,7% abaixo do trimestre anterior, mas 21,2% maior que no 3T18. Este aumento em doze meses se deve à maior necessidade de capital de giro, derivada da ampliação das vendas e a adoção do IFRS 16, agregando os arrendamentos à dívida. A relação dívida líquida/EBITDA no 3T19 era de 1,2x, vindo de 1,5x no trimestre anterior e 1,3x no 3T18.

O custo médio da dívida em reais no 3T19 era de 7,2% em reais (7,3% no 2T19), 4,9% em dólares (4,6%), com um prazo médio de 2,9 anos semelhante ao trimestre anterior.

## 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 dos 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

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.