

Randon (RAPT4 - Compra)

Ainda melhorando

As receitas mensais e a ação da Randon já reagiram bem, após a crise trazida pela pandemia de Covid-19. Porém, ainda esperamos melhores resultados para a empresa, em função da forte demanda, principalmente do agronegócio, somada à recente aquisição da Nakata, que já será consolidada nos números do 3T20. Com isso, elevamos o Preço Justo para RAPT4 de R\$ 11,80 para R\$ 15,20/ação, mantendo a recomendação de Compra. Vale destacar o bom desempenho recente de RAPT4, que nos últimos doze meses subiu 26,0%, enquanto o Ibovespa teve uma desvalorização de 9,9%.

É importante destacar os seguintes pontos da Randon:

- **Carteira de pedidos:** No segmento de implementos, o mercado está bastante aquecido, com as vendas já sendo feitas para entrega em 2021. Em autopeças, já existe uma retomada forte, principalmente para atender a produção de caminhões, onde são esperadas boas vendas no 4T20. Portanto, as expectativas de faturamento para a Randon são muito positivas no segundo semestre/2020, sendo que já existe uma boa perspectiva também para os volumes no 1T21;
- **Receita em agosto:** A receita líquida consolidada da Randon foi 10,2% acima do valor alcançado no mesmo mês do ano passado e 7,2% acima de julho. Estes números indicam um bom resultado para o 3T20;
- **Custos:** A Randon está enfrentando pressões, principalmente por desvalorização do real nos componentes importados e pela alta nos preços do aço. A empresa compra em torno de 150 mil toneladas ano de aço e negocia duas vezes por ano com as siderúrgicas os volumes e preços. Para compensar as elevações dos custos, a Randon está muito empenhada em buscar novos materiais para a construção de seus produtos, além de aumentar a produtividade;
- **Preços:** Em função da pressão de custos, a Randon está elevando seus preços de forma moderada, para evitar a perda de *market share*. O mercado aquecido facilita estes repasses. A empresa acredita que o aumento da produtividade e as elevações de preços podem mais que compensar os incrementos de custos, levando a ganhos de margem;
- **Aquisição da Nakata:** O fechamento da compra ocorreu neste mês, sendo que no balanço do 3T20 a Nakata será consolidada por um mês. A Randon considera a empresa bem gerida e deve até manter os atuais administradores por no mínimo dois anos. Esta foi uma boa aquisição, realizada através da controlada Fras-le, que adiciona valor ao grupo;
- **Vagões:** As indefinições no setor ferroviário, fizeram com que as vendas de vagões da Randon tivessem uma forte retração (-73,9% em 2019). Porém, novos investimentos das transportadoras que são esperados para 2021, permitem uma estimativa de demanda total no mercado nacional de 3 mil vagões, com a Randon podendo ganhar 20%. Não existem ainda contratos firmados, mas a perspectiva é positiva para este produto no próximo ano;

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@planner.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	11,84
Preço justo	R\$/ação	15,20
Potencial	%	28
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$/ação	3,93 - 14,96
Total de ações	milhões	345,8
Ações Ordinárias	%	33,7
Free Float	%	49,1
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	39,8
Valor de Mercado	R\$ milhões	4,094

Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
RAPT4	-1,2%	-10,9%	26,0%
Ibovespa	-2,4%	-18,1%	-9,9%

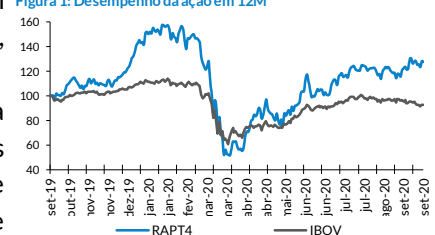
Cotação de 28/09/2020

Principais Múltiplos

	2019	2020E	2021E
P/L (x)	17,5	28,0	19,7
VE/EBITDA (x)	7,7	8,9	6,4
ROE (%)	11,1	8,2	11,1
Div. Liq./EBITDA (12m) (x)	1,5	2,5	1,6
Receita Líquida (R\$ mm)	5.092	4.965	6.099
Lucro Líquido (R\$ mm)	248	146	208
Margem Bruta (%)	24,7	22,1	22,8
Margem EBITDA (%)	13,6	12,8	13,8
Margem Líquida (%)	4,9	2,9	3,4
Payout (%)	37,5	30,0	40,0
Retorno Dividendo (%)	2,3	1,1	2,0
Cotação/VPA (x)	2,6	2,3	2,2

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

- **Programa de Recompra:** No início de abril, a empresa aprovou o início de um programa, válido por seis meses, que pode recomprar até 13 milhões de RAPT4, volume equivalente a 7,1% destas ações em circulação. Já foram compradas próximo de dez milhões de ações, sendo que até seu encerramento em outubro, o total do programa deve ser atingido. Isso é uma boa notícia para os investidores, indicando uma pressão compradora importante;
- **Novos negócios:** A Randon está buscando agregar serviços a seu portfólio de produtos. Um destes pode ser o “aluguel de equipamentos”. A empresa em breve vai divulgar estes novos produtos, que devem crescer em importância nos próximos anos dentro do faturamento consolidado.

Aquisição da Nakata: Este negócio foi anunciado em dezembro/2019, através da controlada Fras-Le, tendo sido concluído no início deste mês. O preço da compra foi de R\$ 457 milhões, sujeito a ajustes. Esta aquisição vai reforçar a atuação da Fras-le no segmento de reposição de autopeças e permitir uma maior presença na Região Nordeste. A aquisição deve elevar o faturamento consolidado em 10%, aproximadamente.

A Nakata produz uma linha de componentes para suspensão, transmissão, freios, motor e motopeças, sendo líder no mercado de reposição na linha de pivôs de suspensão e juntas homocinéticas. A empresa tem uma fábrica em Diadema - SP e dois centros de distribuição em Extrema - MG e Santo André - SP.

Em 2019, a Nakata obteve um faturamento líquido de R\$ 515,5 milhões, EBITDA ajustado de R\$ 69,8 milhões (margem de 13,5%) e o lucro líquido atingiu R\$ 62,7 milhões (12,7%). Em relação ao ano anterior, ocorreram crescimentos de 11,2% na receita, 12,3% no EBITDA ajustado e 86,3% do lucro líquido. A margem EBITDA da Nakata em 2019 foi praticamente igual à obtida pela Randon, portanto a aquisição vai agregar receita sem destruir margens.

A Randon considera a empresa bem gerida e deve manter os atuais administradores, por no mínimo dois anos.

Faturamento recorde: Em agosto/2020, a receita líquida consolidada da Randon atingiu R\$ 497,5 milhões, 10,2% acima do valor alcançado no mesmo mês do ano passado e 7,2% acima de julho. Estes números são positivos e mostram que a empresa já está totalmente recuperada da crise recente, sendo que o valor foi recorde para a empresa. Além disso, os bons números de julho e agosto, indicam que a Randon terá um resultado no 3T20.

No acumulado do ano até agosto, a receita líquida da Randon somou R\$ 3,1 bilhões, 9,1% abaixo de igual período de 2019.

Estimamos que a forte recuperação de vendas já vista em julho e agosto, leve a um expressivo crescimento das margens operacionais no 3T20. Estimamos que o EBITDA no 3T20 atinja a R\$ 179 milhões, valor 16,5% acima do verificado no trimestre anterior.

Endividamento: A Randon tem apresentado queda nos últimos trimestres em sua dívida líquida (sem o Banco Randon), mas aumento na parcela de curto prazo, que no 2T20 representava 23,5% do endividamento bruto (no 2T19 foi 15,0%). A dívida líquida consolidada da Randon ao final do 2T20 era de R\$ 1.155 milhões (R\$ 830 milhões sem o Banco Randon), valor 2,1% abaixo do trimestre anterior e 4,6% menor que no 2T19. A relação dívida líquida/EBITDA no 2T20 ficou em 1,4x, vindo de 1,3x no trimestre anterior e 1,5x no 2T19.

Randon - Endividamento

R\$ milhões	2T19	1T20	2T20	2T20/1T20	2T20/2T19
Curto Prazo	415	497	786	58,2%	89,1%
Longo Prazo	2.357	2.350	2.552	8,6%	8,3%
Dívida Bruta	2.772	2.846	3.338	17,3%	20,4%
Caixa	1.607	1.742	2.183	25,4%	35,9%
Dívida Líquida	1.165	1.104	1.155	4,6%	-0,9%
Dívida Líquida (1)	870	847	830	-2,1%	-4,6%
Dívida Líquida/EBITDA	1,5x	1,3x	1,4x	-	-

Fonte: Randon

(1) Sem o Banco Randon

O custo da dívida denominada em reais no 2T20 era de 3,9% e de 3,7% em moeda estrangeira. O prazo médio de vencimento das dívidas era de 2,6 anos. A maior parte da dívida ao final do 2T20 era indexada ao CDI (75,6%).

Para o pagamento da aquisição da Nakata, a Fras-le realizou duas emissões de debêntures, somando R\$ 420 milhões, nos meses de junho e julho/2020.

Randon - Resumo dos Resultados Projetados

R\$ milhões	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Receita Líquida	4.263	5.092	4.965	6.099	6.809
Lucro Bruto	1.013	1.259	1.097	1.391	1.587
Despesas Operacionais	-575	-728	-722	-911	-1.000
Desps. Gerais e Administrativas	-609	-702	-737	-851	-920
Outras Rec. (Desps) Operacionais	34	-26	16	-60	-80
Resultado Operacional (EBIT)	437	531	376	480	586
Result. Financ. Líquido	-118	-101	-71	-89	-95
Resultado Antes do I. R e C. Social	319	430	304	391	491
I.R e Contr. Social	-92	-129	-121	-135	-170
Participação dos Minoritários	-75	-53	-37	-47	-59
Resultado Líquido	152	248	146	208	262
Lucro por Ação	0,44	0,72	0,42	0,60	0,76
EBITDA	560	691	637	842	971
Margem Bruta	23,8%	24,7%	22,1%	22,8%	23,3%
Margem EBITDA	13,1%	13,6%	12,8%	13,8%	14,3%
Margem Líquida	3,6%	4,9%	2,9%	3,4%	3,8%

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.