

necton

# Tupy (TUPY3)

Bem-vindo a “nova Tupy”

**Equity Research:**

Lucas Marquiori  
Fernanda Recchia  
Aline Gil  
Marcel Zambello

28/06/2022

## Dia do Investidor da Tupy

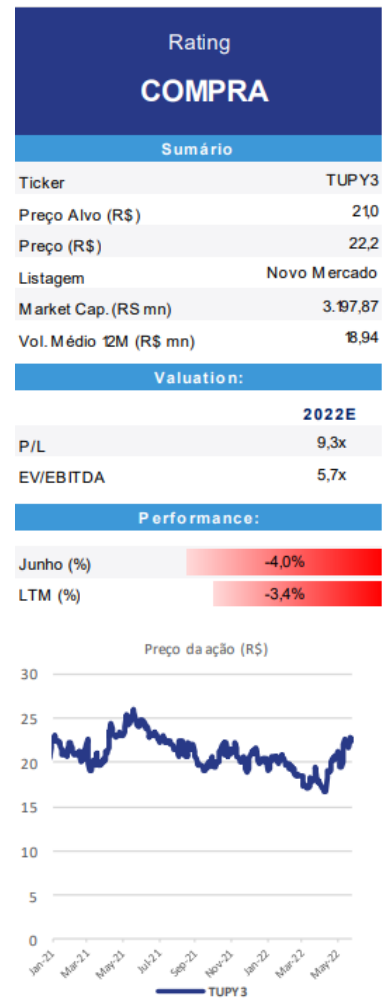
Participamos do dia do investidor da Tupy, promovido pela alta administração junto com o CEO da MWM. Principais tópicos discutidos: (i) o futuro da indústria automobilística são os sistemas de transmissão (powertrains) híbridos e a transição energética irá variar de mercado para mercado; (ii) as fusões e aquisições recentes integraram o modelo de negócios da Tupy e o potencializou com um portfólio de produtos customizados; e (iii) o ROIC deve aumentar nos próximos trimestres à medida que as recentes aquisições forem incorporadas ao lucro operacional. Em suma, o evento reforçou nossa visão de que a Tupy reposicionou com sucesso sua tese de investimento, para explorar as tendências de longo prazo da indústria automotiva e as novas tendências de fabricação de produtos. Considerando o EBITDA anualizado pro-forma do 1º trimestre da Teksid e da MWM e a dívida líquida pós negócio, calculamos que a Tupy é negociada a 3,7x EV/EBITDA (vs. 5,7x somente a Tupy; 47% de desconto sobre sua média de 5 anos), mostrando espaço para expansão de múltiplos. Continuamos COMPRADORES.

## O futuro da indústria automotiva é multicomcombustível

A Tupy compartilhou algumas das tendências demográficas de longo prazo que sustentam a demanda contínua por equipamentos pesados, como a crescente urbanização e o maior consumo de energia. A empresa acredita que o futuro da indústria automotiva passa por powertrain híbridos, com cada país focando nas fontes de energia que melhor correspondem ao seu perfil de recursos naturais. Para se adequar a essa realidade, a Tupy realizou uma das maiores transformações do portfólio de produtos do setor de bens de capital brasileiro ao adquirir a Teksid e a MWM, dando acesso a um modelo de negócios integrado que possibilita o desenvolvimento de produtos customizados para um futuro híbrido.

## Iniciativas das divisões de negócios da Tupy Tech e Tupy Up trazem diversificação de portfólio

A administração também comentou algumas iniciativas da Tupy Tech, com foco na criação de projetos de P&D disruptivos, e da Tupy Up, com foco na ampliação de novos negócios por meio da inovação e transformação digital. Entre as principais iniciativas discutidas durante o evento, destacamos: (i) parcerias com a POLI-USP e com a BMW e o SENAI para desenvolver um processo de reciclagem de baterias mais sustentável; (ii) o lançamento de sua aceleradora de startups Shift, focada em compartilhar a expertise da Tupy em manipulação e fabricação de produtos de engenharia de alta complexidade com startups trabalhando no desenvolvimento sustentável de novas tecnologias (iii) a parceria com a AVL e a Westport para desenvolver materiais para combustão de hidrogênio. Nós temos uma visão construtiva no plano de longo prazo da empresa para diversificar seu portfólio de produtos, ajudando a reduzir as preocupações em torno da eletrificação no setor automotivo. A aquisição da MWM abre novos caminhos de crescimento; Compra A administração reforçou que a aquisição da MWM é altamente sinérgica com a Tupy, abrindo novas avenidas de crescimento como: (1) aumentar o share of wallet



## Tupy (TUPY3) – Bem-vindo a “nova Tupy”

na indústria de motores, integrando serviços de fundição, usinagem, montagem, engenharia e assistência técnica, entre outros; (2) fortalecer a presença da Tupy na tendência global de descarbonização, já que a MWM é líder no segmento de geradores de biocombustíveis; (3) adicionando exposição ao segmento de reposição, uma vez que a MWM opera uma rede de distribuição nacional para componentes de motores a diesel; e (4) diversificação da exposição setorial, dando à Tupy acesso a outros setores, como o marítimo. Por último, o ROIC deve aumentar nos próximos trimestres à medida que as recentes aquisições são incorporadas ao lucro operacional, diluindo o aumento do capital investido. Reiteramos nossa recomendação de Compra na Tupy

Valuation	dez/18	dez/19	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	13.1	12.0	6.8	14.8	17.0
EV/EBITDA	5.6	6.3	9.0	5.8	5.7
P/L	10.7	13.1	20.2	9.7	9.3
Dividend Yield %	5.7	4.2	6.0	10.3	10.8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	dez/18	dez/19	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	4.828	5.164	4.485	5.209	5.86
EBITDA	649	684	446	686	780
Lucro Líquido	272	279	149	298	345
LPA (R\$)	1.88	1.93	1.04	2.06	2.39
DPA Líquido (R\$)	1.15	1.07	1.26	2.06	2.39
Dívida Líquida/Caixa	-700	-644	-973	-1.115	-1.275

Fonte: Relatórios da empresa e estimativas do BTG Pactual. Valuation: com base no último preço da ação daquele ano (E) com base no preço da ação em 28-jun-2022

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável da Necton Investimentos S.A. CVMC (“Necton”).

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

Esse relatório foi preparado pelo BTG Pactual Digital para ser distribuído pelo próprio BTG Pactual Digital ou suas empresas afiliadas e subsidiárias, somente no Brasil. O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)