

Randon

Bens de capital

11 de Julho de 2022

Reduzindo a ciclicidade dos negócios

Notas do Investor Day em Caxias do Sul

Na sexta-feira, participamos do Investor Day da Randon em sua sede em Caxias do Sul. A apresentação foi realizada pela alta administração e concentrou-se em: (i) estratégia para reduzir a ciclicidade dos negócios, adicionando novas geografias e produtos; (ii) a aquisição da Hercules, que garante à Randon acesso ao grande mercado de reboques dos Estados Unidos; e (iii) iniciativas de automação, inovação e tecnologia. No geral, o evento reforçou nossa perspectiva positiva na Randon, destacando seu sólido momento de curto prazo (impulsionado pela forte demanda) e perspectivas promissoras de longo prazo (mais automação, maior relevância da divisão de autopeças, inovação contínua e melhor alocação de capital). Negociando a 7,4x P/L em 2022 (11% de desconto para os pares), a Randon continua sendo nossa principal escolha no setor automotivo.

Aquisição da Hercules – o primeiro passo para o enorme mercado de reboques dos EUA

Na semana passada, a Randon anunciou que pagou US\$ 40 milhões para adquirir a Hercules, fabricante de reboques e semirreboques localizada em Nova Jersey (EUA). O raciocínio por trás da aquisição foi: (i) expandir a presença geográfica da empresa; (ii) ter acesso a um mercado de reboques maior e mais fragmentado (os EUA produzem ~400 mil reboques/ano, contra um recorde de 90 mil no Brasil no ano passado); (iii) abrir novas oportunidades de mercado para suas subsidiárias/divisão de autopeças; e (iv) aumentar as sinergias internas. Além disso, o mercado de reboques dos EUA é muito mais fragmentado do que o mercado brasileiro (líder de mercado nos EUA tem ~20% vs. ~30% no Brasil, enquanto o restante é dividido entre empresas menores), mostrando muito espaço para consolidação no mercado.

Divisão de reboques – melhorando a resiliência e diversificando as receitas

A divisão de reboques está cada vez mais resiliente recentemente, principalmente devido a: (i) maior exposição ao segmento de agronegócios (28% vs. 22% em 2010), (ii) maiores investimentos em automação, que geraram ganhos de eficiência (desde 2003 a receita por empregado aumentou 126%, enquanto a eficiência aumentou 18%); (iii) maior capacidade de produção (atualmente em 165 unidades/dia vs. 110/dia em 2010); e (iv) o lançamento de novos produtos. Sobre este último, a administração discutiu os produtos mais recentes, que são 1.000kg mais leves que seus reboques padrão e consomem menos combustível graças ao design aprimorado. Também comentou sobre seus novos semirreboques que utilizam um sistema de tração auxiliar elétrico da e-System.

Divisão de autopeças – foco na expansão geográfica

No segmento de autopeças, a Randon continuará perseguindo sua estratégia de diversificação de receitas (principalmente por meio de aquisições), com foco em agregar novas geografias e/ou expandir seu portfólio. A Fras-le tem um histórico de sucesso nessa frente (9 aquisições desde 2016, abrindo novos mercados e ampliando seu portfólio de produtos) e deve permanecer ativa. A Castertech também está se destacando, tendo adquirido Fundituba, CNCS e Menegotti, que devem

Rating

COMPRA

Sumário

Ticker	RAPT4
Preço Alvo (R\$)	20,0
Preço (R\$)	9,9
Listagem	Nível 1
Market Cap. (R\$ mn)	3.107,38
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	3129

Valuation:

2022E	
P/L	7,4x
EV/EBITDA	5,8x

Performance:

Julho (%)	5,1%
LTM (%)	-22,3%

Preço da ação (R\$)



— rapt4

Analistas

Lucas Marquiori
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fernanda Recchia
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

aumentar a capacidade em 90 mil toneladas/ano (2017-2025) e aumentar a exposição da Randon ao agronegócio. Por fim, também tivemos a oportunidade de visitar a fábrica da Castertech e ficamos impressionados com o alto nível de automação e número de robôs, além de já notar a utilização de soluções desenvolvidas pela Auttom (empresa adquirida pela RTS – Soluções Tecnológicas da Randon que está focada em automação e robótica industrial) em alguns aspectos do processo de produção.

Discutindo novas tecnologias, mantemos recomendação de Compra

Também discutimos o desenvolvimento de novas tecnologias como smart composites e partículas de nióbio. Na primeira, foram comercializados mais de 40 mil produtos que utilizam smart composites, e a Randon já utiliza alguns desses componentes em sua divisão de reboques. Sobre as partículas de nióbio, a Randon mencionou que deve anunciar em breve a aplicação dessa tecnologia nos processos produtivos de algumas subsidiárias de autopeças. Olhando para frente, vemos a melhora da governança corporativa e o amadurecimento da alocação de capital como catalisadores importantes para a expansão de múltiplos das ações. Ao todo, vemos a Randon negociando a um valuation barato de 7,4x P/L em 2022, enquanto a indústria de caminhões continua acelerando o seu crescimento. Mantemos nossa recomendação de Compra.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022E
RoIC (EBIT) %	15.6	16.8	16.3	17.8	18.0
EV/EBITDA	8.6	8.9	10.1	6.6	5.8
P/L	21.1	18.7	23.3	8.9	7.4
Dividend Yield %	2.9	3.3	0.3	3.4	4.1

Dados Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022E
Receita	4.263	5.092	5.151	6.654	7.297
EBITDA	560	691	751	901	985
Lucro Líquido	152	248	238	423	461
LPA (R\$)	0.44	0.72	0.69	1.22	1.33
DPA líquido (R\$)	0.27	0.44	0.05	0.37	0.40
Dívida Líquida/Caixa	-1.095	-1.012	-1.494	-1.61	-1.631

Fonte: relatórios da empresa, estimativas da Bovespa, BTG Pactual S.A. / Avaliações: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 10 de junho de 2022.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- 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

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