

necton

# Fras-le (FRAS3)

## Transformação em andamento

### Equity Research:

Lucas Marquiori  
Fernanda Recchia  
Marcel Zambello

28/09/2022

### Insights da reunião de investidores da Fras-le nas instalações da Nakata

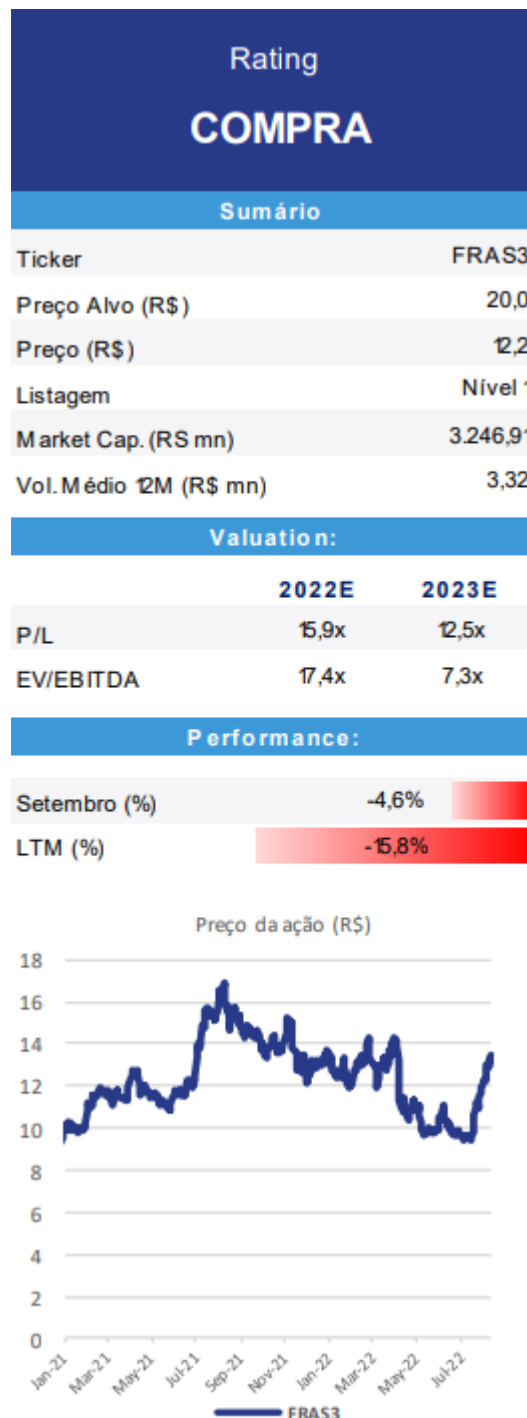
Participamos do encontro de investidores da Fras-le, promovido pela alta administração em seu novíssimo hub de distribuição em Extrema (MG). O evento reforçou a recente transformação dos negócios da Fras-le, com a empresa se transformando em uma potência global na distribuição de peças de reposição. Durante a visita, também observamos em primeira mão as oportunidades de crescimento da Nakata, principalmente no que diz respeito ao cross-selling de outras marcas da Fras-le. Por fim, os executivos comentaram as recentes iniciativas tecnológicas que continuam a colocar a empresa na vanguarda da indústria de materiais de fricção. Ao todo, o evento destacou alguns dos principais pontos fortes da tese de investimento da Fras-le: (i) equipe executiva experiente, (ii) benefícios de escala por fazer parte das Empresas Randon, (iii) alocação de capital conservadora ao longo dos anos, (iv) marca com forte posicionamento junto aos clientes finais e (v) novas tecnologias e M&As. Como tal, reiteramos nossa classificação de Compra.

#### O futuro é a distribuição

A administração destacou como a Fras-le mudou nos últimos anos. A empresa passou de uma plataforma pura de fabricação de componentes para veículos pesados para uma potência na distribuição de peças de reposição. Acreditamos que a mudança foi bem-sucedida devido à recente expansão de múltiplos da companhia, refletindo a lucratividade superior e a dinâmica de negócios mais resiliente no segmento de peças e distribuição de reposição automotiva. Curiosamente, a transformação foi impulsionada por uma mudança de paradigma, incluindo a distribuição de componentes de terceiros. A decisão de terceirizar a fabricação é um exemplo raro e positivo de maturidade de alocação de capital entre as empresas de bens de capital classificadas como small caps.

#### Aumentando o poder do ecossistema

Durante o evento, testemunhamos a magnitude do centro de distribuição da Nakata, localizado em Extrema, Minas Gerais. A unidade servirá como polo de distribuição da Fras-le para as regiões do Norte, Nordeste e parte do Sudeste do país. Mais importante, vimos o poder da escala no negócio de distribuição, pois o centro de distribuição da Nakata já está separando as operações de outras empresas do grupo, como Fras-le, Fremax e LonaFlex. Vemos esse aumento de capacidade como uma importante fonte de sinergias para as futuras fusões e aquisições do grupo. No longo prazo, esperamos que o setor de distribuição de peças seja consolidado por grandes players com escala maior.



### Espaço para aumentar a capacidade de fabricação

Junto com o centro de distribuição, visitamos também a linha de fabricação de suspensões da Nakata, que foi reformulada pela Fras-le após a aquisição. A administração disse que ainda há espaço para mais crescimento, já que a empresa produz atualmente de 200 a 300 mil unidades/mês, enquanto a meta da Fras-le é chegar a 400 mil. A integração com os canais de distribuição da Fras -le deve abrir espaço para expansão das vendas, suportando o crescimento do volume. Em relação às demais unidades, ficamos sabendo dos planos de aumento de capacidade da Fremax, dada a forte demanda por seus produtos, principalmente no mercado externo, como os EUA.

### Fusões e aquisições devem ocorrer após aumento de capital

O crescimento inorgânico teve um papel importante na transformação da Fras -le nos últimos anos, e deve continuar relevante, principalmente após a recente injeção de caixa do aumento de capital (R\$ 641 milhões). As metas de aquisições estão distribuídas em três pilares principais: (i) internacionalização, (ii) crescimento da capacidade e (iii) expansão do portfólio. No que se refere à internacionalização, a empresa busca oportunidades em mercados maduros como a Europa ou regiões produtoras de baixo custo como o México. Quanto à expansão do portfólio, embora devamos ver alguma diversificação, esperamos que seja limitada a suspensões, materiais de fricção, etc.

### Desenvolvimentos tecnológicos abrem novos caminhos

Além de ser uma potência em distribuição, a Fras-le também se tornou referência global em tecnologia de materiais de fricção nos últimos anos. Dentre as muitas iniciativas, destacamos quatro projetos principais: (i) non-organic binders (NOB), um novo material promissor desenvolvido pela equipe de P&D da Fras -le; (ii) AutoExperts, plataforma de varejo online da Fras-le, que ganhou força com a tendência do e-commerce; (iii) Smart Composites, uma nova iniciativa amplamente debatida e que já está dando frutos, pois a Randon está utilizando o novo material em algumas linhas de produção; e (iv) Nione, operação de tecnologia de nanoníbio do grupo, que apresenta muitas oportunidades de aplicação no curto -médio prazo.

Valuation	2020	2021	12/2022E	12/2023E	12/204E
RoIC (EBIT) %	15,6	13,8	15,2	16,4	17,8
EV/EBITDA	10,2	11,7	17,4	7,3	6,5
P/L	15,0	17,9	15,9	12,5	10,9
Dividend Yield %	0,0	0,0	4,7	6,0	6,9
Resumo Financeiro (R\$ milhões)	2020	2021	12/2022E	12/2023E	12/204E
Receita	1.671	2.582	2.949	3.265	3.581
EBITDA	331	388	209	500	562
Lucro Líquido	182	210	206	263	301
LPA (R\$)	0,67	0,78	0,76	0,97	1,12
DPA líquido (R\$)	0,00	0,00	0,57	0,73	0,84
Dívida Líquida/Caixa	- 627	- 768	- 338	- 365	- 388

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 28 de setembro de 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)