

Ágora Insights

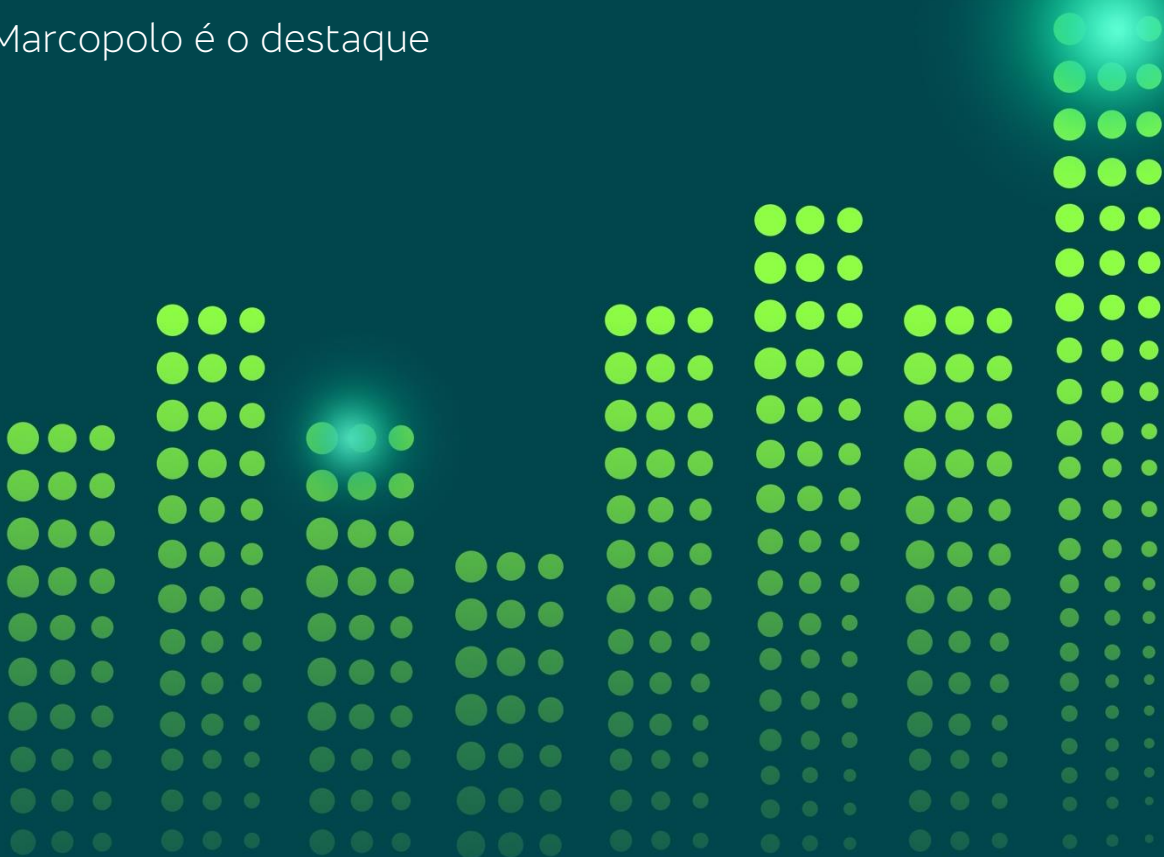
# Análise de Setores

Bens de Capital

Outubro, 2022

O que esperar do 3T22?

Marcopolo é o destaque



## O que esperar do 3T22?

### Marcopolo é o destaque

- A temporada de resultados do 3T22 começará com a publicação dos números da WEG, no próximo dia 26 de outubro, antes da abertura dos negócios.
- Entretanto, é a Marcopolo que deve ser o destaque positivo do trimestre e esperamos que a empresa supere o consenso para receitas e EBITDA.
- Os resultados da Iochpe-Maxion devem ser marcados por paradas das montadoras em julho e maiores custos de materiais, devido aos níveis de estoque anteriormente elevados, o que pode frustrar o consenso de mercado em 19%.

**WEG (WEGE3):** Estimamos que a WEG entregue receita líquida de R\$ 7,4 bilhões no 3T22 (um avanço anual de 19%), EBITDA de R\$ 1,3 bilhão (+14%) e lucro líquido de R\$ 950 milhões (+17%). Em nossa visão, as receitas devem continuar sendo impulsionadas pelo segmento doméstico de GTD (Geração, Transmissão & Distribuição), enquanto deve haver alguma volatilidade na operação europeia da WEG. Também esperamos que a pressão de custos comece a diminuir no 3T22, levando a margem EBITDA a aumentar 0,2 pp no trimestre, para 17,7%. O consenso aponta para uma recuperação mais rápida, com EBITDA de R\$ 1,5 bilhão, 16% acima da expectativa do Bradesco BBI. **A Weg reporta seus resultados no próximo dia 26 de outubro, antes da abertura de mercado.**

Weg					
R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %
Receita Líquida	7.371	7.186	2,6%	6.198	18,9%
Ebitda	1.302	1.257	3,6%	1.144	13,8%
Margem Ebitda	17,7%	17,5%	0,2 p.p.	18,5%	-0,8 p.p.
Lucro Líquido	950	913	4,1%	813	16,9%

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo para a WEG, mantendo a recomendação apenas Neutra, mas introduzindo um novo preço-alvo para o final de 2023 de R\$ 35,00, rolando nosso preço para 2022 de R\$ 32,00. A mudança é atribuível, principalmente, ao efeito de rolagem para 2023. Conforme detalhado a seguir, aumentamos nossa estimativa de receita líquida para 2022 em 2%, incorporando nossa prévia do 3T22, e agora esperamos uma margem EBITDA de 17,8%, alta de 0,4 pp em relação à nossa estimativa anterior, à medida que a pressão de custo diminui. Para 2023, também esperamos uma melhora contínua na rentabilidade, o que explica a margem EBITDA 1,3 pp acima da nossa previsão anterior.

WEG	2022			2023		
R\$ milhões	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	28.946	28.255	2,4%	32.338	33.023	-2,1%
EBITDA	5.151	4.906	5,0%	5.849	5.541	5,6%
Margem Ebitda	17,8%	17,4%	0,4 p.p.	18,1%	16,8%	1,3 p.p.
Lucro Líquido	3.809	3.596	5,9%	4.330	4.065	6,5%

Fonte: WEG, Bloomberg e Bradesco BBI

Victor Mizusaki 

Renato Chanes 

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

**Marcopolo (POMO4):** A Marcopolo deve ser o destaque positivo no 3T22, superando o EBITDA do consenso em 17%. Estimamos receita líquida de R\$ 1,6 bilhão no 3T22 (avanço anual de 105%), EBITDA de R\$ 129 milhões (+38%) e lucro de R\$ 34 milhões (-69%). Esperamos que a Marcopolo mostre os volumes de ônibus domésticos crescendo 115%, e se beneficiando também em termos de mix, cada vez mais inclinado para estrada e ônibus urbanos. Alavancagem operacional e mix devem levar a uma margem EBITDA de 8,3% (aumento de 3 pp no trimestre). **A Marcopolo reporta seus resultados no próximo dia 3 de novembro, após o fechamento de mercado.**

Marcopolo R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %
Receita Líquida	1.552	1.152	34,7%	758	104,7%
Ebitda	129	61	111,5%	93	38,7%
Margem Ebitda	8,3%	5,3%	3,0 p.p.	12,3%	-4,0 p.p.
Lucro Líquido	34	33	3,0%	108	-68,5%

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo da Marcopolo, mantendo nossa recomendação de Compra e introduzindo um novo preço-alvo de R\$ 5,00 para o final de 2023, contra nosso preço-alvo anterior de R\$ 4,00 para 2022. Conforme mostrado a seguir, estamos aumentando nossa projeção de receita líquida e EBITDA em 2022 em 12% e 15%, respectivamente, e nossa receita de 2023 em 13%, impulsionada por uma recuperação melhor do que o esperado nos volumes de vendas de ônibus. Por outro lado, enquanto estamos mais otimistas com os volumes, estamos reduzindo nossa margem EBITDA para 2023 em 1,2 pp, estendendo os efeitos de custos mais altos em 2023.

Marcopolo R\$ milhões	2022			2023		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	5.348	4.784	11,8%	6.285	5.550	13,3%
EBITDA	408	357	14,5%	644	635	1,4%
Margem Ebitda	7,6%	7,5%	0,1 p.p.	10,3%	11,4%	-1,1 p.p.
Lucro Líquido	245	234	4,3%	187	237	-21,0%

Fonte: Marcopolo, Bloomberg e Bradesco BBI

**Tupy (TUPY3):** Projetamos receita líquida de R\$ 2,6 bilhões no 3T22 (avanço anual de 44%), EBITDA de R\$ 327 milhões (+18%) e lucro líquido de R\$ 123 milhões (-2%). A recuperação gradual da indústria automotiva nacional deve mitigar volumes mais baixos no mercado internacional durante o trimestre. No entanto, a pressão de custos deve permanecer no 3T22 e a margem EBITDA deve cair 0,6 pp. **A Tupy reporta seus resultados no próximo dia 7 de novembro, após o fechamento de mercado.**

Tupy R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %
Receita Líquida	2.640	2.529	4,4%	1.834	43,9%
Ebitda	327	328	-0,3%	276	18,5%
Margem Ebitda	12,4%	13,0%	-0,6 p.p.	15,0%	-2,7 p.p.
Lucro Líquido	123	180	-31,7%	125	-1,6%

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo da Tupy, mantendo nossa recomendação de Compra e introduzindo um novo preço-alvo de R\$ 37,00 para o final de 2023, contra nosso preço-alvo de R\$ 34,00 para 2022. A mudança deve-se principalmente ao efeito de rolagem para 2023. Incorporamos os resultados do 2T22 e a prévia do 3T22 em nosso modelo, o que explica as revisões para cima na receita líquida de 2022, EBITDA e lucros. Para 2023, assumimos uma visão mais conservadora em termos de margem EBITDA, dado o cenário de recessão econômica mundial.

Tupy R\$ milhões	2022			2023		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	10.176	9.536	6,7%	13.755	13.461	2,2%
EBITDA	1.305	1.217	7,3%	1.686	1.688	-0,1%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>12,8%</i>	<i>12,8%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>12,3%</i>	<i>12,5%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>
Lucro Líquido	508	358	41,7%	474	499	-5,0%

Fonte: Tupy, Bloomberg e Bradesco BBI

**lochpe-Maxion (MYPK3):** A empresa deve apresentar receita líquida de R\$ 4,3 bilhões (crescimento anual de 20%), EBITDA de R\$ 340 milhões (-30%) e lucro líquido de R\$ 16 milhões (-91%). Os volumes devem ser prejudicados por paradas de produção das montadoras, ficando apenas ser 4% maiores em base anual (caindo 3% no trimestre). O atraso no repasse dos preços da energia na Europa e os custos refletindo estoques a preços mais altos devem levar a margem EBITDA para baixo, para 7,9% (queda trimestral de 4,7 pp), 2,1 pp abaixo do consenso. **A lochpe-Maxion reporta seus resultados no próximo dia 9 de novembro, após o fechamento de mercado.**

lochpe-Maxion						
R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %	
Receita Líquida	4.316	4.192	3,0%	3.584	20,4%	
Ebitda	340	529	-35,7%	482	-29,5%	
<i>Margem Ebitda</i>	<i>7,9%</i>	<i>12,6%</i>	<i>-4,7 p.p.</i>	<i>13,4%</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	
Lucro Líquido	16	190	-91,6%	177	-91,0%	

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo da lochpe-Maxion, mantendo a recomendação de Compra e introduzindo um novo preço-alvo de R\$ 18,00 para o final de 2023, contra nosso preço-alvo de R\$ 22,00 para 2022. Conforme mostrado a seguir, estamos mantendo nossas previsões de receita inalteradas para 2022 e 2023, mas reduzindo nossas margens EBITDA em 1,4 pp e 1 pp para 2022 e 2023, respectivamente, devido a um cenário de margem mais desafiador esperado para o 3T22, conforme descrito neste relatório, o que provavelmente também prejudicará a empresa em 2023. Como resultado, estamos reduzindo nossas estimativas de lucro líquido para 2022 e 2023 em 26% e 15%, respectivamente.

lochpe- Maxion		2022			2023		
R\$ milhões	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %	
Receita Líquida	17.230	17.287	-0,3%	19.086	19.129	-0,2%	
EBITDA	1.824	2.074	-12,1%	2.079	2.270	-8,4%	
<i>Margem Ebitda</i>	<i>10,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>-1,4 p.p.</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-1,0 p.p.</i>	
Lucro Líquido	416	562	-26,0%	573	675	-15,0%	

Fonte: lochpe-Maxion, Bloomberg e Bradesco BBI

**Randon (RAPT4):** Esperamos que a Randon apresente receita líquida de R\$ 2,9 bilhões (avanço anual de 16%), EBITDA de R\$ 376 milhões (-5%) e lucro líquido de R\$ 152 milhões (-47%). A divisão de Autopeças deve mostrar forte desempenho, compensando os resultados mais fracos na parte de implementos rodoviários. Projetamos uma margem EBITDA de 13% no 3T22 (estável). **A lochpe-Maxion reporta seus resultados no próximo dia 10 de novembro, após o fechamento de mercado.**

Randon						
R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %	
Receita Líquida	2.891	2.772	4,3%	2.486	16,3%	
Ebitda	376	362	3,9%	397	-5,3%	
<i>Margem Ebitda</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,1%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>16,0%</i>	<i>-3,0 p.p.</i>	
Lucro Líquido	152	158	-3,8%	289	-47,4%	

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo da Randon, mantendo a recomendação de Compra e introduzindo um novo preço-alvo de R\$ 17,00 para o final de 2023, inalterado em relação ao de 2022. Conforme mostrado, mantivemos nossa estimativa de receita líquida de 2022 praticamente inalterada, mas aumentamos nosso EBITDA



de 2022 em 3%, com base em um desempenho operacional melhor do que o esperado nas divisões de autopeças (controle de movimento e autopeças). Para 2023, mantivemos boa parte das nossas estimativas.

Randon R\$ milhões	2022			2023		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	10.860	10.800	0,6%	11.913	11.855	0,5%
EBITDA	1.498	1.458	2,8%	1.658	1.657	0,0%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,5%</i>	<i>0,3 p.p.</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,0%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>
Lucro Líquido	568	542	4,7%	570	568	0,4%

Fonte: Randon, Bloomberg e Bradesco BBI

**Mahle Metal Leve (LEVE3):** Estimamos receita líquida de R\$ 1 bilhão (avanço anual de 9%), EBITDA de R\$ 188 milhões (-3%) e lucro líquido de R\$ 116 milhões (-17%). Os repasses de custos devem entrar em um ritmo mais rápido no 3T22, ajudando a empresa a melhorar a margem EBITDA em 0,4 pp no trimestre, para 18,2%, embora ainda deva cair 2,1 pp em base anual. **A Mahle Metal Leve reporta seus resultados no próximo dia 11 de novembro, após o fechamento de mercado.**

Mahle Metal Leve R\$ milhões	3T22E	2T22	Δ %	3T21	Δ %
Receita Líquida	1.033	1.019	1,4%	949	8,9%
Ebitda	188	182	3,3%	193	-2,6%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>18,2%</i>	<i>17,9%</i>	<i>0,3 p.p.</i>	<i>20,3%</i>	<i>-2,1 p.p.</i>
Lucro Líquido	116	115	0,9%	140	-17,1%

Fonte: Bradesco BBI e Companhia

**Valuation:** Estamos atualizando nosso modelo da Mahle Metal Leve, mantendo nossa recomendação de Venda e introduzindo um novo preço-alvo de R\$ 20,00 para o final de 2023, inalterado em relação ao nosso preço-alvo para 2022. Conforme detalhado a seguir, fizemos apenas pequenas mudanças em nossas estimativas para 2022, incorporando principalmente nossa prévia do 3T22, enquanto nossas previsões para 2023 permanecem praticamente inalteradas.

Metal Leve R\$ milhões	2022			2023		
	Novo	Antigo	Δ %	Novo	Antigo	Δ %
Receita Líquida	3.984	3.975	0,2%	4.286	4.276	0,3%
EBITDA	738	734	0,5%	793	792	0,0%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>18,5%</i>	<i>18,5%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>18,5%</i>	<i>18,5%</i>	<i>0,0 p.p.</i>
Lucro Líquido	465	462	0,7%	469	469	0,0%

Fonte: Metal Leve, Bloomberg e Bradesco BBI



## Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

## Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

## Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. 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 Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Energia S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Banco Inter S.A., Brasal Energia S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, C&A Modas S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energia S.A., Eneva S.A., Fras-le S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., Iochpe Mxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., Moby S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Banco Inter S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - Fil., CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energia S.A., Eneva S.A., Fras-le S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iochpe Mxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Malls Brasil Plural - Fil., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., São Martinho S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Telefônica Brasil S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Vibra Energia S.A., Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - Fil. A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).

## RESEARCH ÁGORA

### José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI - Estrategista de Análise -  
Pessoas Físicas

### Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

### Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

### Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

### Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

### Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

### Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

### Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

### Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

## DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

## DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade