



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

lochpe-Maxion



19/12/2024

Desalavancagem pode levar a alta das ações

Overview: Recentemente, o Bradesco BBI realizou um (*non-deal*) roadshow com o CFO da Iochpe-Maxion, Renato Salum, e o gerente de RI, Rodrigo Caraça, junto a investidores profissionais no Brasil e compartilhamos neste relatório nossas impressões.

Geração de caixa é o nome do jogo para 2025. Desde 2023, a geração de caixa foi incluída nos indicadores de performance da empresa. Nos 9M24, a empresa teve R\$ 230 milhões de fluxo de caixa livre, com o capital de giro representando aproximadamente 13% da receita por 6 trimestres consecutivos, abaixo dos 18% no período pré-pandemia. Este resultado foi alcançado principalmente através da gestão de estoques. Além disso, é provável que os investimentos diminuam nos próximos anos, uma vez que a empresa deverá concluir (i) sua expansão de capacidade produtiva no México, a fim de aumentar a produtividade; e (ii) construir uma nova fábrica para produzir rodas de alumínio para veículos comerciais na Turquia em 2025.

Gestão de passivos em andamento. A Iochpe-Maxion emitiu R\$ 750 milhões em debêntures a uma taxa de CDI + 1,35%, e sem covenants. A empresa também alinhou melhor a exposição da dívida líquida ao EBITDA de cada um dos mercados, mitigando o risco cambial. Entretanto, grande parte da amortização da dívida ocorrerá apenas em 2028.

Margem EBITDA poderá atingir 11% em 2025. A margem EBITDA poderá atingir 11% em 2025 (aumentando 1 pp no ano), com base: (i) na expansão de capacidade no México para componentes estruturais, que deverá ajudar a libertar utilização e melhorar a produtividade; e (ii) nos resultados das negociações com clientes para repasses de preços se tornando mais evidentes.

Rodas de alumínio para veículos comerciais na Turquia podem ajudar a aumentar as margens. A Iochpe-Maxion deve finalizar os investimentos em uma fábrica para produzir rodas de alumínio para veículos comerciais na Turquia no 2º semestre de 2025. Esta fábrica terá uma capacidade inicial de 350 mil rodas por ano. Essas rodas podem ter margens maiores do que a média consolidada da empresa, com base em pares globais que também fornecem rodas forjadas para veículos comerciais. Além de abastecerem o mercado europeu, estas rodas poderão também ser exportadas para outras regiões.

Veículos elétricos podem vir a ser um importante motor para as rodas de aço. No 3T23, a Iochpe-Maxion fechou um contrato para fornecer 500 mil rodas de aço por ano para veículos elétricos para uma montadora americana. A administração está otimista de que a empresa também pode fechar novos contratos para fornecer rodas de aço para outros veículos elétricos, já que as montadoras precisarão cortar custos para produzir veículos elétricos mais baratos e, com a tecnologia atual, as rodas de aço podem oferecer peso semelhante, estilo atraente, mas com preço mais acessível e com menores emissões de carbono do Escopo 3. Além disso, como os desenhos das rodas dos veículos elétricos dos fabricantes de automóveis são cada vez mais cobertos para maximizar a aerodinâmica, as rodas de aço estão tornando-se cada vez mais uma alternativa atraente. Em relação à entrada de montadoras chinesas no Brasil, a gestão acredita que isso poderia ser uma oportunidade em termos de produção local, já que as rodas são uma opção fácil para o fornecimento local.

Victor Mizusaki 

Renato Chanes 

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

Nossa visão: Saímos das reuniões ainda mais construtivos sobre a tese de lochpe-Maxion. Não é novidade que a ação já está com desconto acentuado, agora negociando a 3,1x o múltiplo EV/EBITDA para 2025. No entanto, com nossa estimativa de quase R\$ 500 milhões em geração de caixa para 2025 e uma expansão da margem EBITDA de mais de 1,00 pp, acreditamos que a empresa pode desalavancar para 2,1x a relação Dívida Líquida/EBITDA, de 2,6x no 3T24, embora haja potencial para ainda mais. Supondo que as ações continuem sendo negociadas no atual múltiplo, a desalavancagem por si só pode levar a uma alta de quase 75% na cotação das ações. Além disso, acreditamos que a lochpe-Maxion ainda pode surpreender positivamente no 2S25 e 2026, à medida que a empresa aumenta a fábrica de veículos comerciais para rodas de alumínio na Turquia. Com base na margem EBITDA acima de 25% da concorrente Howmet, acreditamos que o lançamento dessas rodas também pode contribuir para uma maior expansão da margem e, com base na proporção média dos preços das rodas de alumínio para as de aço, estimamos que as 350 mil rodas podem adicionar quase R\$500 milhões em receitas.

Além disso, MYPK3 pode estar voando abaixo do radar dos investidores e pode surpreender positivamente em 2025. Diante disso, mantemos nossa recomendação de Compra e um preço-alvo para de R\$ 17,00 ao final de 2025.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



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.

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 CTVM:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI da Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, 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 pode prestar serviços relacionados a assessoria financeira/M&A para a(s) companhia(s) mencionada(s) neste relatório.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de Atacado S.A. e Oceanpact 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: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Americanas S.A., Assai S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assai S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cemig S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., CSN S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobrás S.A., Eletromidia S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).