

lochpe Maxion (MYPK3): Resultado do 2T21

Números do segundo trimestre melhores do que o esperado, eventos pontuais melhoraram os resultados

A lochpe-Maxion reportou um resultado decente no segundo trimestre, com a maioria das linhas acima de nós e do consenso de mercado. Mais precisamente, a receita líquida totalizou R\$ 3,2 bilhões (vs. R\$ 1,2 bilhão no ano passado; estável t/t; 6% acima de nós) e o EBITDA ficou em R\$ 593 milhões (vs. -R\$ 200 milhões no ano passado), rendendo uma sólida margem de 19%. O EBITDA foi impactado por eventos pontuais, como (i) um impacto negativo relacionado às despesas de reestruturação e redução ao valor recuperável e (ii) um ganho relacionado à exclusão de ICMS da base de cálculo do PIS/Cofins, entre outros. Excluindo esses impactos, o EBITDA ajustado foi de R\$ 405 milhões no trimestre (vs. -R\$ 144 milhões no ano passado, 31% acima de nós e implicando em sólida margem de 12,7%). Finalmente, o lucro líquido foi de R\$ 215 milhões (vs. uma perda de R\$ 352 milhões no ano passado e acima dos nossos R\$ 32 milhões), também impulsionado pelo impacto do ICMS. O lucro líquido ajustado (excluindo não recorrentes) calculado pela nossa equipe foi de R\$ 77 milhões, ainda acima de nossa estimativa de R\$ 32 milhões.

Dados internacionais mais suaves t/t; América do Sul foi o destaque

A receita na América do Sul foi o destaque do trimestre, crescendo 19% t/t (25% acima da nossa estimativa) para R\$ 936 milhões e representando 29% da receita total (contra 25% no último trimestre). As vendas internacionais caíram 4% t/t (em linha conosco) para R\$ 2,2 bilhões. Em reais, as vendas aos Estados Unidos caíram 3% t/t, enquanto as vendas na Europa e Ásia +Outros caíram 4% e 7%, respectivamente. Os números na comparação trimestral mais fracos refletiram principalmente as interrupções no fornecimento de certas matérias-primas, principalmente semicondutores, que impactou a produção de veículo, especialmente para veículos leves. Destacamos que a receita no trimestre foi impulsionada pela variação cambial de R\$ 81 milhões. As despesas operacionais ficaram estáveis t/t, como já no primeiro trimestre mostraram os impactos anuais de maiores volumes, aumento dos preços das matérias-primas e da variação do câmbio (Euro contra R\$). Comparado ao 2T20, as despesas operacionais aumentaram 35%, enquanto o CAPEX aumentou 36% t/t para R\$ 80 milhões, principalmente relacionado à saúde, segurança, manutenção, lançamento de produtos e iniciativas de produtividade.

Alavancagem chega a 2,7x; iniciativas de corte de custos dão frutos

A relação dívida líquida/Ebitda ajustado caiu para 2,7x (consideravelmente menor do que 5,7x no último trimestre). A redução da alavancagem refletiu tanto a redução da dívida líquida quanto a melhora no desempenho operacional da empresa, impulsionado pela recuperação do volume anual. Nos lembramos que os covenants financeiros para junho e dezembro foram aumentados para 5,25x e 4,75x, respectivamente, após a aprovação dos credores em abril. Além disso, a empresa emitiu US\$ 400 milhões em títulos de dívida relacionados à sustentabilidade e R\$ 320 milhões em empréstimos com bancos de fomento. Acreditamos que o mercado deve

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

lochp-Maxion (mypk3)

Data	12/08/2021
Ticker	MYPK3
Rating	Neutro
Preço Alvo (R\$)	16,0
Preço (R\$)	14,9
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	2.271,84
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	27,15

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	7,1x	5,1x
EV/EBITDA	4,8x	4,2x

Stock Performance:

Agosto (%)	3,0%
LTM (%)	7,7%



reagir positivamente aos resultados melhores do que o esperado do lochpe-Maxion, que mostraram que o corte de custos e ações realizadas em 2020 começam a dar frutos, contribuindo para a desalavancagem financeira. Além de seus resultados, esperamos que os investidores fiquem de olho (i) na evolução da gestão de passivos, (ii) redução da capacidade e recuperação da produção (que esperamos ser gradual) e (iii) a escassez de semicondutores. Apesar do trimestre positivo, estamos neutros devido à falta de catalisadores de curto prazo.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	13,8	12,1	4,4	12,4	15,0
EV/EBITDA	5,9	6,3	9,1	4,8	4,2
P/L	16,4	10,5	-21,6	7,1	5,1
Dividend Yield %	2,4	3,8	-1,8	5,6	7,8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	9.616	10.016	9.422	10.578	11.417
EBITDA	1.062	1.099	691	1.235	1.391
Lucro Líquido	201	341	-110	322	448
LPA (R\$)	1,45	2,22	-0,72	2,09	2,91
DPA líquido (R\$)	0,57	0,88	-0,29	0,84	1,17
Dívida Líquida/Caixa	-2.327	-2.715	-3.217	-2.934	-2.947

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 14,91, em 11 de agosto de 2021.

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