Randon (RAPT4): Ciclo positivo no curto e no longo prazo

Insights da sessão da web; continuamos compradores

Realizamos uma sessão na web com a equipe de RI da Randon para discutir as atualizações desde o segundo trimestre números. Principais destaques: (i) perspectivas de demanda por caminhões e reboques são sólidas, impulsionadas pelo agronegócio (mais relevante), comércio eletrônico (ganhando relevância) e infraestrutura (volumes mostrando recuperação); (ii) desaceleração da margem (após fortes números nos últimos trimestres), impulsionada por preços mais altos de insumos. A companhia argumentou que as margens podem não ser tão ruins quanto o esperado, já que o rendimento da indústria de caminhões é mais resiliente do que o mercado de automóveis de passageiros; (iii) a prioridade na divisão de autopeças é a integração recente da Nakata. Após a integração, as fusões e aquisições são uma oportunidade para expandir o portfólio e exposição geográfica no segmento; (iv) a inovação dos produtos é um pilar de crescimento chave para preparar a Randon para temas automotivos globais, como mobilidade compartilhada, eletrificação e materiais inteligentes. A reunião reforçou a mensagem de volumes sólidos de reboques e caminhões, mesmo depois de fortes resultados nos últimos trimestres (refletidos no *guidance* maior de 2021, publicado em meados do ano). Nós reiteramos nossa opinião otimista sobre a companhia, devido aos catalisadores de curto prazo sólidos (volumes e margens resilientes) e uma perspectiva de longo prazo promissora, impulsionada por mais automação, maior relevância da divisão de autopeças, inovação contínua e melhor alocação de capital. Nós permanecemos compradores da Randon, nossa escolha principal no setor de bens de capital que negocia de forma indevida, a 8,5x Preço / Lucro em 2022, 27% abaixo do pico do preço das ações neste ano.

Momento favorável para o setor de veículos pesados em 2021-22

A indústria de reboques do Brasil está indo bem, impulsionada por um agronegócio resiliente, crescimento do comércio eletrônico e recuperação da demanda por infraestrutura. Para 2021, o setor espera demanda de 85 a 90 a mil reboques e 125 a130 mil caminhões no mercado local (com produção nacional de 140 a150 mil), elevando a frota de reboques local para 850 a 900 mil unidades. A indústria de caminhões segue com um momento positivo para o próximo ano, com tendências seculares da indústria, como digitalização, profissionalização dos caminhoneiros, crescente terceirização e transição de veículos para a tecnologia Euro-VI, acelerando a renovação da frota. O segmento de veículos comerciais está sofrendo menos com a escassez mundial de semicondutores do que veículos leves, como (i) eles exigem chips semicondutores diferentes (ou seja, eles não competem pelos mesmo fornecedores) e (ii) as margens das montadoras para veículos pesados são historicamente mais altas, o que significa mais volumes alocados para caminhões do que para veículos leves. A Randon produz 130 unidades / dia e pode aumentar para 150 por meio da expansão gradual da capacidade, se necessário. Essa expansão da capacidade já foi observada em sua recente expansão da planta de Araraquara, onde a empresa irá operar sua própria rede ferroviária (1.500km), produzindo até 1 mil vagões / ano em uma nova linha de produção.

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

Randon Part (rapt4)

Data	22/09/2021
Ticker	rapt4
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	20,0
Preço (R$)	11,4
Listagem	Nível 1

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	3.906,86
Vol. Médio 12M (R$ mn)	48,02

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	9,3x	8,5x
EV/EBITDA	6,8x	6,3x

Stock Performance:

Setembro (%)	-2,1%
LTM (%)	0,9%

Remodelando a dinâmica da indústria de reboques

O momento sólido do setor está remodelando o cenário competitivo, criando espaço para empresas tradicionais como Noma e Rodofort (cuja empresa controladora recentemente adquiriu a Guerra que está em recuperação judicial) para reconquistar sua presença no mercado local, beneficiando-se da longa carteira de líderes de mercado como a Randon e a Facchini. A demanda forte e o crescimento racional do lado da oferta (produtores mais profissionais) estão melhorando a dinâmica de preços, permitindo o crescimento dos volumes para todos os participantes. A terceirização de veículos é outra tendência que está ganhando força na indústria de caminhões do Brasil, acelerando o ritmo de renovação da frota e reduzindo a idade média da frota, aumentando o volume de produção. Os preços dos insumos maiores continuam prejudicando as margens operacionais, o que pode desacelerar t / t (embora em um ritmo mais suave do que o inicialmente esperado) após um forte resultado nos últimos trimestres.

Integrando recentes aquisições; aumentando o nível de inovação

A meta de curto prazo da Randon na divisão de autopeças é integrar as recentes fusões e aquisições. Depois que este processo for concluído, novas fusões e aquisições podem ser exploradas como estratégia para defender sua liderança das subsidiárias em mercados locais e buscar novos produtos e diversificação geográfica. A Randon quer aumentar as receitas de exportação de ~ 20% para +30% do faturamento total, por meio do aumento das exportações ou via novas unidades localizadas no exterior. A meta também é entrar em novos segmentos, como máquinas agrícolas e equipamentos pesados. A inovação também é um pilar fundamental da tese crescimento, preparando a empresa para o os novos temas do setor automotivo global como mobilidade compartilhada, eletrificação e materiais inteligentes. A Fras-le (subsidiária de material de fricção) anunciou recentemente a abertura de uma linha de Smart Composites para produzir componentes de materiais mais leves, aumentando a carga dos veículos e melhorando a eficiência do uso do combustível. A Randon também anunciou recentemente um projeto para a produção em larga escala de nanopartículas de nióbio, usando tecnologia proprietária e aprimorando seu portfólio de serviços, novamente com foco em materiais mais eficientes para os seus clientes.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	15,6	16,8	16,3	17,8	18,0
EV/EBITDA	8,6	8,9	10,1	6,8	6,3
P/L	21,1	18,7	23,3	9,3	8,5
Dividend Yield %	2,9	3,3	0,3	3,2	3,5

Resumo Financeiro (R$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
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	-1.610	-1.631

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$ 11,35, em 21 de setembro 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 pessoas 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 filiadas 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, consequentemente, 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