Randon (RAPT4): Fras-le um ativo especial

Os Insights do dia do Investidor de 2021 da Fras-le; RAPT4 negocia a 5,4x Preço / Lucro em 2022 sem a Fras-le

A Fras-le realizou o seu dia do Investidor, apresentado por sua equipe executiva. A subsidiária da Randon atualizou a expansão de seu portfólio de produtos principais e falou sobre novos projetos, como a iniciativa de materiais inteligentes. No final das contas, o tom do evento foi construtivo, reforçando que a Fras-le tem cumprido seu plano de crescimento de forma consistente, desde o aumento de capital de 2013, e permanece bem posicionado para se expandir (geograficamente e em termos de produtos) daqui para frente. A Fras-le continua sendo uma tese de investimento sólida e um importante catalisador de valor para a história de crescimento da Randon. Considerando os 51% da participação da Randon na FRAS3 (no valor de R$ 1,7 bilhão hoje), o mercado está precificando o restante da operação da Randon (reboques, vagões + autopeças sem a Fras-le) a um valuation barato de 5,4x Preço / Lucro em 2022. A Randon continua sendo nossa melhor escolha no setor automotivo.

Uma potência do mercado de reposição em construção

A Fras-le construiu um robusto portfólio de produtos por meio de aquisições, o que aprimora suas vantagens de distribuição na indústria brasileira de reposição. Já que a Fras-le domina os maiores canais de distribuição do país, há ganhos de escala e poder da marca distribuindo uma gama ampla de peças. A administração disse que melhorou o processo de lançamento de novos produtos, refletindo a resolução de antigos gargalos operacionais em locais de produção (Argentina, Uruguai, Caxias e outros). No total, a receita adquirida por meio de aquisições na última década atingiu R$ 1,2 bilhão (quase 38% da receita total hoje da Fras-le). Acreditamos que um novo ciclo de investimento é muito provável após a pandemia, e uma vez que a integração das empresas adquiridas é concluída.

Condições de mercado favoráveis; planos de expansão global

As tendências seculares do setor automotivo no Brasil permanecem construtivas para a tese de investimento. O envelhecimento da frota de caminhões e veículos leves no país, combinado com um elevado volume de tráfego de veículos pesados, desencadeia intensa demanda por peças de reposição no setor automotivo, especialmente componentes de uso mais pesado, como freios e suspensões. Os planos de expansão global permanecem sólidos. Depois de ampliar significativamente a capacidade global antes da pandemia (atingindo novas geografias como Índia, Argentina, Uruguai), acreditamos que a agenda externa de aquisições deve ser retomada a partir de 2022 (quando a integração com a Nakata for concluída).

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	12/11/2021
Ticker	rapt4
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	20,0
Preço (R$)	11,2
Listagem	Nível 1

Dados Gerais:

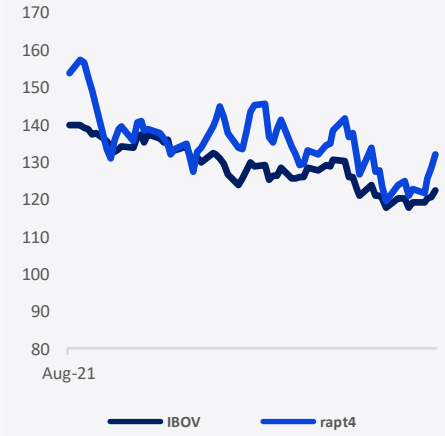
Market Cap. (RS mn)	3.904,82
Vol. Médio 12M (R$ mn)	44,50

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	8,9x	8,2x
EV/EBITDA	6,6x	6,1x

Stock Performance:

Novembro (%)	10,4%
LTM (%)	-18,2%



Inovação e tecnologia transformadas em oportunidades de mercado

As Iniciativas inovadoras criaram duas vias de crescimento interessantes para o Fras-le: (1) maior digitalização reforça o poder do canal de distribuição e cria um mercado útil para os clientes. E aumentando sua presença no segmento B2C deve alavancar o poder da marca da Fras-le na indústria de reposição; (2) A tecnologia de materiais compostos inteligentes é outro importante nova avenida de crescimento, pois dá à Fras-le um posicionamento avançado em um incipiente (e presumivelmente grande mercado). A principal característica deste novo produto (que inclui materiais compostos e nióbio) é oferecer produtos mais leves, mais eficientes e componentes ecologicamente corretos para a indústria automobilística.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	15.6	16.8	16.3	17.8	18.0
EV/EBITDA	8.6	8.9	10.1	6.6	6.1
P/L	21.1	18.7	23.3	8.9	8.2
Dividend Yield %	2.9	3.3	0.3	3.4	3.7

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	-1,61	-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$ 10,91, em 10 de novembro 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