

Victor Penna - CNPI
victor.penna@bb.com.br

Randon
Resultado 2T10
10/08/2010

BUY

Bom resultado com elevação no guidance

Ticker	RAPT4
Preço Mercado em 09/08/2010	R\$ 11,70
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 13,00
Potencial de Valorização	11,1%
Sector	Autopeças
Free Float	57%
Payout	33%
Min (52 sem)	R\$ 7,06
Máx (52 sem)	R\$ 12,05
Volume R\$ (21 d)	9.600K

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	5,9	4,9	4,2
EPS	0,9	1,2	1,4
P / L	12,4	9,4	8,5

Hoje foi divulgado o resultado da Randon S.A. (RAPT4) referente ao 2T10, caracterizado pelo crescimento em receitas – nos mercados interno e externo – indicadores de lucratividade e margens de rentabilidade. Destacamos o EBITDA e o lucro líquido consolidado, que registraram um aumento de 76,7% e 43,4%, respectivamente, sobre o 2T09.

Após o desempenho obtido pela empresa no primeiro trimestre do ano e segundo os últimos dados divulgados pela ANFAVEA e ANFIR sobre o setor automotivo e o de implementos, o resultado da Randon mostrou que a companhia está acompanhando a demanda do mercado interno, fortemente aquecida, além de surpreender no mercado externo, com o qual a empresa também registrou crescimento.

Análise de Desempenho

R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Receita Operacional Líquida	918.556	17,4%	48,0%
Lucro Bruto	228.710	21,0%	58,9%
Margem Bruta (%)	24,9%	0,7 p.p.	1,7 p.p.
EBITDA	139.559	21,3%	76,7%
Margem EBITDA (%)	15,2%	0,5 p.p.	2,5 p.p.
Lucro Líquido	63.762	58,0%	43,4%
Margem Líquida (%)	6,9%	1,8 p.p.	-0,2 p.p.

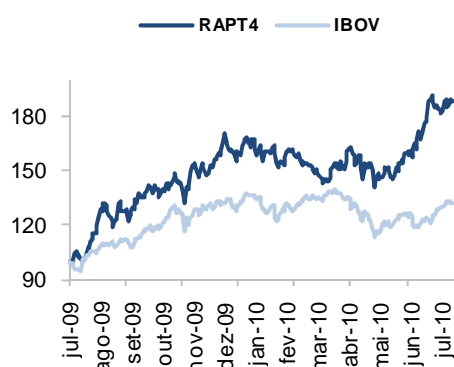
Fonte: Empresa

A Receita Operacional Líquida foi de R\$ 918,6 milhões no 2T10, 48,0% superior ao 2T09, e 17,4% maior quando comparada ao 1T10. Assim como no trimestre passado, esse acréscimo é reflexo do aumento no volume físico faturado, que apresentou elevação bastante consistente em praticamente todas as suas linhas e segmentos, com exceção da linha de suspensões, cujo volume recuou 60,6% sobre o ano anterior.

Os incentivos fiscais oferecidos pelo Governo a fim de estimular a venda de caminhões e ônibus tem refletido positivamente na demanda por veículos rebocados e especiais, de modo que este último registrou um crescimento no volume faturado de 136,8% sobre o 2T09.

Além disso, a participação da Randon no segmento de vagões tem se consolidado de forma que, com o fechamento dos últimos contratos (Rumo Logística + MRC), a tendência seja de aumento no volume gradualmente a cada trimestre. No 2T10, o crescimento registrado foi de 225,0% sobre o 2T09, com 182 unidades faturadas.

A margem bruta no 2T10 atingiu 24,9%, 1,7 pp acima do 2T09. Apesar de crescente, a empresa ainda não conseguiu alcançar o patamar pré-crise, em torno de 26,0%, pois o aumento na demanda acaba pressionando os preços, especialmente o aço e a borracha (pneus), com este último chegando até a apresentar dificuldades no suprimento da cadeia produtiva.



Fonte: Economática

O EBITDA registrado foi de R\$ 139,6 milhões, 76,7% superior ao 2T09 e 21,3% superior ao do trimestre anterior. A margem EBITDA foi de 15,2%, 2,5 pp em relação ao mesmo período do ano passado e 0,5 pp acima do 1T10. Esse crescimento se deve ao efetivo controle das despesas operacionais, que tiveram crescimento de 31,0% no trimestre em relação ao 2T09, versus um crescimento de 48,0% na ROL, na mesma base de comparação.

Funding

R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Dívida Bruta	841.210	-1,8%	39,0%
Dívida Líquida	283.241	6,7%	4,7%
Dívida Líquida / EBITDA	0,69	-0,07	0,05
Dív CP / Dív Total	16,1%	-1,0 p.p.	-23,0 p.p.
D / D+E	46,6%	-1,5 p.p.	4,8 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

Opinião do Analista

A Randon apresentou um resultado bastante positivo no 2T10, como reflexo do aumento nos volumes vendidos, inclusive nas exportações.

O mercado doméstico aquecido e ainda sustentado pelas condições especiais de financiamento, mais os incentivos fiscais de redução do IPI, foram os fatores responsáveis por esse resultado. Segundo a empresa, os setores que mais participaram do crescimento na demanda foram aqueles ligados à infraestrutura, construção civil e serviços, que acabam indiretamente influenciando o setor automotivo, principalmente no segmento de ônibus e caminhões.

Após o sucesso que a companhia vem obtendo no segmento de vagões e aproveitando esse bom momento do setor como um todo, a Randon anunciou a revisão de seu guidance para 2010, cujos novos valores são:

Guidance 2010	Anterior	Atual
Receita Bruta Total	R\$ 4,0 bilhões	R\$ 5,0 bilhões
Receita Líquida Consolidada	R\$ 2,8 bilhões	R\$ 3,4 bilhões
Exportações	US\$ 190 milhões	US\$ 220 milhões
Importações	US\$ 70 milhões	US\$ 80 milhões
Investimentos	R\$ 200 milhões	US\$ 200 milhões

Acreditamos que a empresa deve continuar nesse mesmo ritmo no segundo semestre, pois, conforme já comentamos em nossos últimos relatórios, todas as medidas adotadas pelo Governo irão vigorar apenas até o final do ano. Além disso, a própria retomada no nível de investimentos por parte das empresas, que já atingiram altos níveis de utilização de capacidade, acabam estimulando a demanda da companhia.

Um fato positivo que irá ajudar a alavancar ainda mais as vendas da empresa no mercado externo foi anunciado pela controlada mais exportadora do grupo, a Fras-le, que produz materiais de fricção: ela confirmou no mês passado novos investimentos para a ampliação de sua fábrica na China, ratificando a estratégia da Randon de avançar em seu processo de internacionalização.

O guidance de novos investimentos foi mantido em R\$ 200 milhões, destinados para a manutenção e a modernização das linhas de produção, principalmente em mercados como América Latina e África, que vem mostrando grande potencial. Os riscos para os próximos trimestres continuam girando em torno da pressão sobre os custos, que pode prejudicar suas margens, e a continuidade do dólar enfraquecido, que influencia a lucratividade das exportações.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355