

Resultados trimestrais

Mahle Metal Leve

3T18: Vendas fortes, superando o resultado

A Mahle Metal Leve divulgou ontem (13) números positivos para o 3T18, superando o desempenho na comparação de suas vendas no segmento OEM (em grandes clientes), entregando volumes 24% a/a superiores (versus 11% a/a). EBITDA, deste modo, chegou a R\$ 149 milhões, aumento de 12% a/a, porém a margem caiu para 20,9% de 22,2% no 3T17. De qualquer modo, tanto os impactos diretos ou indiretos da greve dos caminhoneiros em maio como o efeito negativo do mercado argentino, no período de 9M18, a Mahle trouxe uma margem EBITDA 0,5 p.p. acima do mesmo período de 2017, confirmando seus esforços para minimizar as adversidades e performar positivamente.

Estamos revisando nossas estimativas com a inclusão dos números do 3T18 e devemos apresentar novo preço-alvo da LEVE3 para 2019E em breve.

Resultado Consolidado. A receita líquida consolidada do período atingiu R\$ 710,3 milhões, melhorando em 19,1% a/a, marcado pelo (i) aumento de 18,9% a/a na receita de OEM, com impacto de 18,9% a/a no volume/preço no mercado doméstico – apesar de queda de 4,5% a/a no volume/preço nas exportações, (ii) um aumento de 19,4% a/a nas vendas no mercado de reposição, devido a um aumento de 28% a/a nas exportações (volume/preço e variações cambiais); Se excluir o efeito cambial, o aumento foi de 12,7%, comprado com 3T17. O CPV, por outro lado, teve efeito negativo, decorrentes de (i) maior volume de vendas, (ii) preços mais altos de matéria prima e (iii) de impactos cambiais, chegando, desta maneira a R\$ 494 milhões (+19,9% a/a). SG&A aumentou 34,7% a/a em razão de maiores volumes e também dos efeitos posteriores da greve dos caminhoneiros de maio. Consequentemente, vimos o EBITDA atingir R\$ 149 milhões, aumento de 12% a/a como mencionado anteriormente.

Resultado Financeiro e endividamento. O resultado financeiro no período foi negativo em R\$ 7,7 milhões, reflexo de (i) R\$ 1,9 milhões de receita financeira e (ii) - R\$ 2,7 milhões de despesa financeira, (iii) - R\$ 3,2 milhões de impactos cambiais e derivativos e (iv) - R\$ 10,1 milhões de variação monetária líquida. Quanto à alavancagem, a dívida bruta chegou a R\$ 340,5 milhões no período. A companhia atingiu uma dívida líquida de R\$ 129 milhões, o que representa uma relação de 0,87x de dívida líquida para EBITDA acumulado dos últimos 12 meses. Mahle Metal Leve, assim, fechou o terceiro trimestre com um lucro líquido de R\$ 92,2 milhões, ante R\$ 98,4 milhões no mesmo período do ano passado.

Implicações de investimento. Como afirmamos em nosso relatório anterior, vemos a LEVE3 como uma companhia resiliente em face da volatilidade do mercado, considerando a diversificação de sua receita e sua atuação em regiões estratégicas, como a Europa e a América do Norte. Nós destacamos o desempenho da companhia nos 9M18, especialmente o histórico de aumento de volume vendido no mercado doméstico, apesar da crise Argentina. Nós acreditamos que a recuperação da economia brasileira deve contribuir para aumentar os volumes no próximo ano. A companhia está também otimista com as perspectivas para 2019. Durante a teleconferência do 3T18 os administradores compartilharam sua opinião com o mercado, estimando uma queda de 20% nas vendas na Argentina, entretanto, compensado pelo crescimento de dois dígitos no Brasil, chegando assim, a um resultado combinado de aumento de 2,2% nas vendas e produção de veículos em 2019, se comparado a 2018.

Highlights

R\$ milhões	3Q18	q/q	y/y	9M18	y/y
Receita líquida	710,3	13,1%	19,1%	1.957	16,0%
Lucro bruto	216,6	21,5%	17,1%	568	20,0%
Margem bruta (%)	30,5%	2,1 p.p.	-0,5 p.p.	29,0%	1,0 p.p.
EBITDA	148,7	31,7%	12,1%	380	18,9%
Margem EBITDA (%)	20,9%	3,0 p.p.	-1,3 p.p.	19,4%	0,5 p.p.
Lucro líquido	92,2	53,2%	-6,3%	225	22,7%
Margem líquida (%)	13,0%	3,4x	-3,5x	11,5%	0,6x

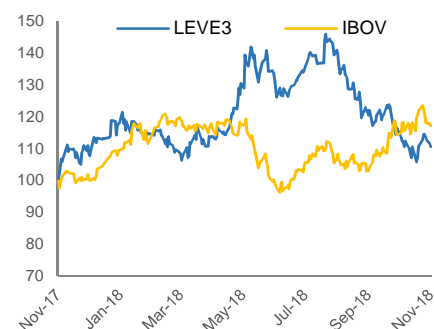
Fonte: Mahle Metal Leve e BB Investimentos

LEVE3

Rating	Outperform
Preço-alvo 12/2018 (R\$)	33,00
Preço em 13/11/2018 (R\$)	22,20
Upside	49%

Trading data

base de 13/11/2018		
Valor de Mercado	R\$ milhões	2.848
Variação 1 mês	%	-5,1%
Variação UDM	%	10,6%
Variação 2018	%	-2,3%
Min. 52 sem.	R\$	20,28
Máx. 52 sem.	R\$	29,69



Dívida

R\$ milhões	3Q18A	q/q	y/y
Dívida Bruta	341	18,89%	-20,48%
Dívida Líquida	129	11,88%	632,95%
DL// EBITDA	0,87	0,8x	0,7x

Descrição da Companhia

Empresa brasileira de autopeças, membro do grupo Alemão Mahle Group, que atua na fabricação e comercialização de componentes de motores à combustão interna e filtros automotivos. Atuando no Brasil desde os anos 50, possui um amplo portfólio de produtos e soluções muitas vezes desenvolvidas de forma customizada em conjunto com os principais clientes. A companhia atua nos segmentos de OEM (original equipment manufacturers) e aftermarket (peças para reposição) cujos clientes são as montadoras de automóveis e grandes distribuidoras de autopeças retíficas de motores. A Mahle possui cinco plantas industriais, sendo quatro no Brasil e uma na Argentina.

Gabriela E Cortez
Analista Sênior
gabrielaecortez@bb.com.br

Marco Laforga
Analista
marcolaforga@bb.com.br

INFORMAÇÕES RELEVANTES

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 do julgamento de nossos analistas 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 informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como 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.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada 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); 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 pode possuir 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5
Gabriela E Cortez			
Marco Laforga			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Equities - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
--	--

Renda Variável

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Óleo e Gás Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
--	--

Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
-------------------------------------	---

Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Imobiliário Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
-------------------------------------	---

Bens de Capital

Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Varejo Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br
--	--

Utilities

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Transporte e Logística Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
-------------------------------------	---

Alimentos e Bebidas

Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renda Fixa Renato Odo renato.odo@bb.com.br
---	---

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
--	---

Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	
--------------------------------------	--

Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	
---	--

Equipe de Sales

Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	Varejo acoes@bb.com.br
--	----------------------------------

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
--------------------------------------	--------------------------------

Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
-----------------------	----------------------------

Bruno Finotello	Sandra Regina Saran
-----------------	---------------------

Daniel Frazatti Gallina	
-------------------------	--

Denise Rédua de Oliveira	
--------------------------	--

Edger Euber Rodrigues	
-----------------------	--

Elisangela Pires Chaves	
-------------------------	--

Fábio Caponi Bertoluci	
------------------------	--

Henrique Reis	
---------------	--

Marcela Andressa Pereira	
--------------------------	--

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia	+44 (207) 3675801
--------------------------	-------------------

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk	+44 (207) 3675831
----------------	-------------------

Head of Sales

Nick Demopoulos	+44 (207) 3675832
-----------------	-------------------

Institutional Sales

Annabela Garcia	+44 (207) 3675853
-----------------	-------------------

Melton Plummer	+44 (207) 3675843
----------------	-------------------

Trading

Bruno Fantasia	+44 (207) 3675852
----------------	-------------------

Gianpaolo Rivas	+44 (207) 3675842
-----------------	-------------------

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Carla Sarkis Teixeira	+1 (646) 845-3710
-----------------------	-------------------

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis	+1 (646) 845-3714
------------------	-------------------

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão	+1 (646) 845-3716
--------------	-------------------

Michelle Malvezzi	+1 (646) 845-3715
-------------------	-------------------

DCM

Richard Dubbs	+1 (646) 845-3719
---------------	-------------------

Syndicate

Kristen Tredwell	+1 (646) 845-3717
------------------	-------------------

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira	+65 6420-6577
------------------	---------------

Director, Head of Sales

José Carlos Reis	+65 6420-6570
------------------	---------------

Institutional Sales

Zhao Hao	+65 6420-6582
----------	---------------