

MAHLE Metal Leve

8 de maio de 2013

Market Perform

Ticker	LEVE3
Preço de mercado em 09/05/2013	R\$ 27,26
Target-price para 31/12/2013	R\$ 31,00
Potencial de valorização	13,7%
Setor	Automotivo
Min (52 sem)	R\$ 16,76
Máx (52 sem)	R\$ 28,83
Volume em R\$ (21d)	6.172k

Fonte: Economática e BB Investimentos

Múltiplos	2012	2013 (E)	2014 (E)
EV/EBITDA	11,0	8,5	7,9
P/L	20,0	17,1	15,2
LPA	1,4	1,6	1,8

Fonte: BB Investimentos

Mercado externo e aftermarket impactam receitas no 1T13

Desempenho do mercado externo afeta a receita da companhia. O resultado da MAHLE Metal Leve no 1T13 foi marcado pelo impacto do desempenho no mercado externo, que apresentou forte retração no segmento de equipamento original (OEM), tendo em vista que as exportações têm participação relevante de aproximadamente 40% da receita líquida da companhia. Além disso, houve queda de receita no segmento de peças para reposição (*aftermarket*), que segundo a companhia, é reflexo da atividade econômica moderada no primeiro trimestre somado ao nível elevado de estoques nas redes distribuidoras. Por outro lado, o dado positivo é a boa evolução de margens bruta e Ebitda no comparativo anual, como resultado de melhorias operacionais e dos incentivos governamentais providos pela desoneração da folha de pagamento, como parte do Plano Brasil Maior.

Perspectivas. Nossas expectativas para a empresa permanecem positivas no médio e longo prazo, considerando a perspectiva de aquecimento da atividade industrial em 2013 no mercado doméstico. No entanto, o mercado externo ainda gera incertezas em relação à continuidade da recuperação do segmento de veículos leves nos EUA e, principalmente, o bloco europeu, que ainda sofre com a crise econômica. Acreditamos que o próximo trimestre possa apresentar crescimento de receitas, baseado no ritmo de evolução da atividade econômica interna, mas com margens ainda próximas do patamar de 2012. Nosso *rating* para as ações da LEVE3 é *Market Perform*, com *target-price* de R\$ 31,00 para 31 de dezembro de 2013.

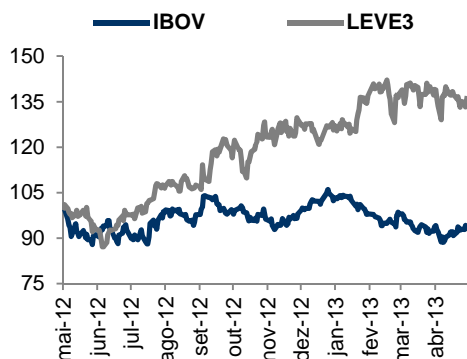
Receita líquida de vendas com leve retração. A companhia registrou receita líquida de R\$ 544,7 milhões no 1T13, -2,2% A/A. Os principais efeitos negativos vieram do segmento de *aftermarket* no mercado doméstico e do segmento de OEM no mercado externo. Separados os mercados, as vendas internas no período ficaram em R\$ 355,8 milhões, 0,9% acima do 1T12, enquanto que no mercado externo, a receita totalizou R\$ 188,9 milhões, representando uma queda de 12,8% em relação ao mesmo período do ano passado.

Despesas com vendas e despesas gerais e administrativas. As despesas com vendas corresponderam a 6,9% da receita líquida no T13, representando aumento de 0,6 p.p. em relação ao mesmo período de 2012. As despesas gerais e administrativas registraram um aumento de 0,4 p.p. em relação a 2011, de 4% para 4,7% da receita líquida, a maior parte justificada pelo início de um contrato de licença com a matriz MAHLE GmbH.

Resultado líquido. O lucro líquido no 1T13 ficou em R\$ 36,5 milhões, 2,8% acima do 1T12 com margem de 6,6%, + 0,4 p.p. A/A.

R\$ Mil	1T13	T/T	A/A
Receita Operacional Líquida	544.726	0,3%	-4,3%
Lucro Bruto	139.723	0,0%	4,1%
Margem Bruta (%)	25,7%	-1,7 p.p.	2,1 p.p.
EBITDA Ajustado	93.189	-6,8%	10,1%
Margem EBITDA Aj. (%)	17,1%	-1,3 p.p.	2,2 p.p.
Lucro Líquido	36.472	0,0%	2,8%
Margem Líquida (%)	6,6%	-3,0 p.p.	0,5 p.p.

Fonte: Companhia e BB Investimentos



Fonte: Economática e BB Investimentos

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 com 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. 18 da ICVM 483, 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.

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.

Analista	Itens		
	3	4	5
Mário Bernardes Junior			

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.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli priscilatambelli@bb.com.br
Thiago Gramari thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar andrea.aznar@bb.com.br
Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Gerente - Marconi Maciel

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

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 Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

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

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

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