

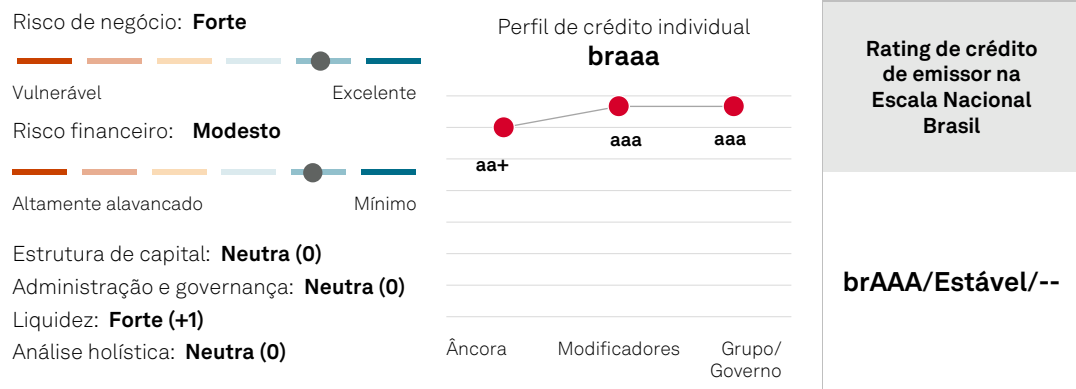
Análise Atualizada

lochpe-Maxion S.A.

5 de novembro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



Analista principal

Fabiana Gobbi

São Paulo

55 (11) 3039-9733

fabiana.gobbi@spglobal.com

Contato analítico adicional

Victor Soriani

São Paulo

55 (11) 3039-9744

victor.soriani@spglobal.com

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

Projetamos que o setor automotivo global se mantenha desafiador em 2026. De acordo com a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a produção de veículos leves no período de janeiro a setembro de 2025 cresceu 6,9% versus o mesmo período do ano passado, enquanto a produção veículos pesados (caminhões) caiu 3,9%. Isso deve levar a expectativa anual de crescimento a 8,4% e queda de 0,2%, respectivamente, e tais dados são incorporados em nossas expectativas para este ano.

Para 2026, acreditamos que as taxas de juros e de inflação persistentemente altas no mercado interno podem representar riscos para o crescimento, mas uma continuidade de exportações para outros países latino-americanos continuaria equilibrando isso. Contudo, esperamos volume de produção relativamente estável em 2026 versus 2025, mas os esforços de reajuste de preços devem sustentar o crescimento em torno de 3%-3,5% da receita gerada no Brasil.

Na América do Norte, também esperamos volumes relativamente estáveis em 2026 ante 2025, considerando as condições macroeconômicas desafiadoras na região e as tarifas. Ademais, devido às elevadas incertezas econômicas, não consideramos os possíveis volumes incrementais dos movimentos de pré-compra de veículos comerciais em 2026 devido a mudanças regulatórias que entrarão em vigor em 2027.

Acreditamos que os volumes na Europa apresentem uma recuperação modesta em 2025, considerando também a exposição da lochpe à Turquia, que deve manter boas perspectivas de crescimento. Ainda assim, a empresa pode se beneficiar de volumes mais altos no mercado devido ao fechamento da capacidade de um concorrente na Alemanha.

Esperamos alavancagem controlada mesmo diante de um setor automotivo desafiador nos próximos anos. A lochpe registrou dívida sobre EBITDA em torno de 3,0x nos últimos 12 meses findos em 30 de junho de 2025, abaixo dos 3,3x de 2024, principalmente em razão do foco contínuo em eficiência operacional diante dos desafios do setor automotivo global.

Esperamos que essa métrica se mantenha em torno de 3,0x ao final de 2025, levemente acima dos 2,5x que esperávamos inicialmente, devido ao fraco resultado de componentes estruturais que têm exposição ao mercado de veículos pesados atualmente depreciado nos Estados Unidos.

Para os próximos anos, apesar de agora considerarmos um cenário mais suave de crescimento de receita, ainda projetamos menor dívida sobre EBITDA, em torno de 2,0x-2,5x em 2026, em função de dívida total relativamente estável e das medidas de corte de custos.

Por fim, esperamos que a empresa continue equilibrando a posição da dívida e a geração de caixa entre as regiões, a fim de reduzir os riscos de descasamento de moedas.

Capex controlado para proteger a geração de caixa. A fim de mitigar os desafios da indústria automotiva esperamos que a lochpe mantenha investimentos (capex) em torno de R\$ 500 milhões em 2025-2027, versus nossa estimativa anterior de aproximadamente R\$ 550 milhões em 2025 e R\$ 700 milhões-R\$ 750 milhões em 2026-2027.

O capex continua em torno de 50% para manutenção das operações e 50% para expansão da produção e melhorias operacionais, este relacionado à nova unidade na Turquia para rodas de alumínio para veículos pesados em 2025. Além disso, o pagamento de dividendos deve se manter em 37% do lucro líquido do ano anterior (de acordo com o estatuto social da empresa) e de R\$ 100 milhões R\$ 150 milhões anuais aos acionistas minoritários das operações na Turquia e na Índia.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que a lochpe continuará a se beneficiar de sua ampla diversificação geográfica, equilibrando as diferentes dinâmicas do setor nos próximos anos. Esperamos que os esforços contínuos para melhorar a rentabilidade e a geração de caixa compensem o impacto das taxas de juros persistentemente altas no Brasil.

Por outro lado, projetamos uma alavancagem controlada nos próximos anos, com dívida sobre EBITDA de cerca de 2,0x-3,0x em 2025-2026 e fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) sobre dívida de 12%-020% nos próximos dois anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings se a lochpe não melhorar a rentabilidade e reduzir a alavancagem devido à dinâmica mais desafiadora da indústria global, com menor demanda e inflação mais alta pressionando os custos e despesas. Além disso, um rebaixamento pode resultar de taxas de juros elevadas globalmente, prejudicando a disponibilidade de crédito e a renda familiar.

Nesse cenário, observaríamos dívida sobre EBITDA consistentemente próxima a 3,5x e fluxo de caixa livre negativo.

Descrição da Empresa

Fundada em 1918, a lochpe é uma fabricante global de rodas de aço para veículos leves e comerciais e de máquinas agrícolas. Ademais, a empresa também produz rodas de alumínio para veículos leves; longarinas, travessas e chassis para veículos comerciais, além de componentes estruturais (chassis, carroceria, etc.) para veículos leves e comerciais. Atualmente, a lochpe possui 33 plantas industriais em 14 países. A empresa opera seu negócio principal por meio da Maxion Wheels e Maxion Structural Components no segmento automotivo, e por meio da AmstedMaxion, que produz equipamentos ferroviários no Brasil e no exterior.

Principais Métricas

lochpe-Maxion S.A. – Resumo das projeções*

--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--					
R\$ milhões	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
Receita	14.955	15.332	15.864	16.704	17.771
Lucro bruto	1.979	2.324	2.552	2.690	2.999
EBITDA (reportado)	1.253	1.524	1.657	1.757	2.037
(+/-) Outros	(26)	(13)	(34)	(34)	(34)
EBITDA	1.227	1.511	1.622	1.722	2.003
(-) Juros-caixa pagos	(448)	(416)	(453)	(365)	(297)
(-) Imposto-caixa pago	(74)	(51)	(55)	(85)	(120)
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	705	1.045	1.114	1.273	1.586
EBIT	923	1.181	1.201	1.278	1.576
Despesa com juros	495	432	453	364	297
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.469	2.134	1.075	757	1.466
Investimentos (capex)	505	591	522	501	533
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	964	1.543	553	256	933
Dividendos	158	96	141	127	193
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	792	1.440	406	123	733
Dívida (reportada)	6.766	6.389	5.808	5.819	5.829
(+) Passivos de arrendamentos	74	103	108	111	115
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	280	315	315	315	315
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(2.962)	(2.463)	(2.353)	(2.438)	(3.140)
(+/-) Outros	524	587	587	--	--
Dívida	4.681	4.930	4.465	3.807	3.119
Patrimônio líquido	4.085	5.071	5.266	5.655	6.193
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	3,8	3,3	2,8	2,2	1,6
FFO/dívida (%)	15,1	21,2	29,9	33,4	50,8
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,6	3,5	3,5	4,5	6,3
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,5	3,5	3,6	4,7	6,7
OCF/dívida (%)	31,4	43,3	24,1	19,9	47,0

FOCF/dívida (%)	20,6	31,3	12,4	6,7	29,9
DCF/dívida (%)	16,9	29,2	9,1	3,2	23,5
Crescimento anual da receita (%)	(11,8)	2,5	3,5	5,3	6,4
Margem bruta (%)	13,2	15,2	16,1	16,1	16,9
Margem EBITDA (%)	8,2	9,9	10,2	10,3	11,3
Retorno sobre capital (%)	10,5	12,6	12,2	13,8	18,0
Retorno sobre ativos totais (%)	6,1	7,5	7,3	7,8	9,4

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Resumo Financeiro

lochpe-Maxion S.A. – Resumo Financeiro

--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--					
(R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024
Receita líquida	8.761	13.688	16.948	14.955	15.332
EBITDA	414	1.551	1.656	1.227	1.511
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	156	1.081	1.019	705	1.045
Despesas com juros, líquidas	205	275	468	495	432
Juros-caixa pagos, líquido	163	265	383	448	416
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	113	1.020	1.879	1.469	2.134
Investimentos (capex)	336	485	489	505	591
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(223)	535	1.390	964	1.543
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(369)	369	1.142	792	1.440
Caixa e investimentos de curto prazo	1.605	1.088	2.287	2.962	2.463
Dívida ajustada	3.983	4.904	4.542	4.681	4.930
Patrimônio líquido	3.803	4.398	4.293	4.085	5.071
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	4,7	11,3	9,8	8,2	9,9
Retorno sobre capital (%)	(2,3)	12,0	13,9	10,5	12,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,0	5,6	3,5	2,5	3,5
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,0	5,1	3,7	2,6	3,5
Dívida/EBITDA (x)	9,6	3,2	2,7	3,8	3,3
FFO/dívida (%)	3,9	22,0	22,4	15,1	21,2
OCF/dívida (%)	2,8	20,8	41,4	31,4	43,3
FOCF/dívida (%)	(5,6)	10,9	30,6	20,6	31,3
DCF/dívida (%)	(9,3)	7,5	25,1	16,9	29,2

Liquidez

Avaliamos a liquidez da lochpe como forte. Esperamos que a empresa mantenha uma posição de liquidez confortável, com fontes de caixa excedendo os usos em cerca de 2,3x nos próximos 12 meses, e fontes menos usos permanecendo positivas mesmo que o EBITDA diminua 15% em relação à nossa projeção atual.

Acreditamos que a empresa tenha um bom relacionamento com bancos em todas as regiões em que opera, comprovado por seu longo relacionamento com grandes bancos brasileiros e com o BNDES, e uma posição satisfatória no mercado de crédito doméstico com um longo histórico de emissão de debêntures.

Esperamos que a lochpe mantenha uma posição de caixa confortável nos próximos anos e acreditamos que continuará pré-pagando parcialmente seus recebíveis, melhorando sua geração de capital de giro. Além disso, a empresa tem uma linha de crédito rotativo (RCF – *revolving credit facility*) de US\$550 milhões, o que proporciona maior conforto em termos de liquidez.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de cerca de R\$ 1,7 bilhão em 30 de junho de 2025.
- Linhas de crédito comprometidas não utilizadas de R\$ 550 milhões, com vencimento em 2027.
- FFO projetado de cerca de R\$ 1,5 bilhão nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2025.
- Linha de crédito Finep, no valor de R\$ 357 milhões, disponível para desembolso até janeiro de 2029.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 354,7 milhões em 30 de junho de 2025.
- Necessidade de capital de giro de cerca de R\$ 220 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2025.
- Capex de cerca de R\$ 510 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2025.
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 135 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2025.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A empresa não pode incorrer em dívidas adicionais ou distribuir dividendos acima de 37%, se o índice de dívida líquida sobre EBITDA exceder 3,5x. Esse *covenant* de incorrência está presente nas notas vinculadas à sustentabilidade. A empresa não está sujeita a nenhum *covenant* de aceleração de pagamento de dívida.

Expectativa de cumprimento

Projetamos que a empresa cumpra o *covenant* de incorrência com um colchão de mais de 40% nos próximos dois anos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
lochpe-Maxion S.A.				
13ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	Abril de 2030	brAAA	br4 (30%)
14ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	Outubro de 2028	brAAA	br4 (30%)
15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Fevereiro de 2030	brAAA	br4 (30%)
16ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 300 milhões	Julho de 2030	brAAA	br4 (30%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação 'br4' das debêntures *senior unsecured* da lochpe indica nossa expectativa de uma recuperação média em torno de 30% para os credores em um cenário hipotético de default.

Avaliamos as perspectivas de recuperação usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.

Nosso cenário pressupõe um default de pagamento em 2030 devido a uma severa desaceleração econômica global, uma queda acentuada da renda discricionária das famílias e uma maior competição nos mercados onde a lochpe opera, fatores esses que reduziram seus fluxos de caixa.

Analizamos as perspectivas de recuperação com base no princípio de continuidade das operações da empresa (*going-concern*) e usamos um múltiplo de 5x para nosso EBITDA de emergência projetado. Acreditamos que a lochpe provavelmente seria reestruturada em vez de liquidada em caso de default, dada sua forte posição entre fornecedores automotivos e suas sólidas operações, que devem gerar fluxos de caixa consistentes.

Nesse cenário, estimamos que o EBITDA cairia cerca de 45% em relação ao EBITDA projetado para 2025 e não seria suficiente para cobrir o capex de manutenção e as despesas de juros da empresa, provocando um default de pagamento.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência: R\$ 850 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5x
- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 4,2 bilhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido consolidado após custos administrativos de 5%: R\$ 4 bilhões
- EV líquido das subsidiárias: R\$ 2,5 bilhões
- Dívida *unsecured* das subsidiárias: R\$ 2,5 bilhões
- EV líquido da lochpe-Maxion S.A. (empresa controladora): R\$ 1,6 bilhão
- Dívida *secured*: R\$ 607 milhões (Exim)

- Dívida *unsecured*: R\$ 2,8 bilhões (empréstimos bancários e debêntures no nível da controladora)
- Expectativa de recuperação das debêntures: 30%

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.