

Análise Atualizada

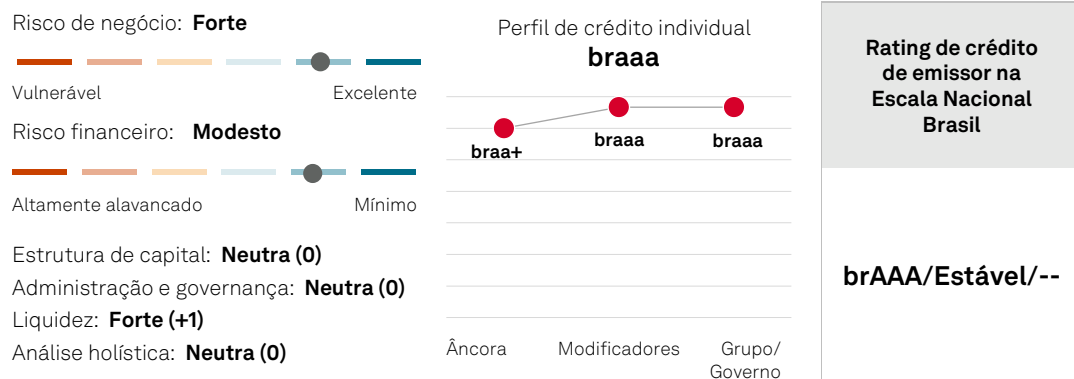
Iochepe-Maxion S.A.

14 de agosto de 2026

AVISO IMPORTANTE: Este rating é atribuído pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda. sob sua linha de produtos S&P National Ratings. O logotipo da S&P National Ratings identifica os ratings atribuídos com base em critérios da escala nacional e em metodologias específicas para o Brasil.

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

Contatos analíticos adicionais

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

Valeria Marquez

São Paulo

55 (11) 3818-4155

valeria.marquez@spglobal.com

Esperamos recuperação gradual das margens nos próximos trimestres, apesar dos volumes ainda fracos. Esperamos que a Iochepe-Maxion S.A. continue apresentando melhora gradual da margem EBITDA, em linha com a recuperação sequencial observada nos últimos trimestres. A margem atingiu 10,4% no segundo trimestre de 2026, ante 9,3% no primeiro trimestre e 9,5% em 2025. Em nossa visão, essa melhora é resultado principalmente das medidas de eficiência operacional e dos cortes de despesas implementados pela companhia, que têm mitigado a menor diluição de custos fixos diante dos volumes ainda fracos. Com isso, esperamos margem EBITDA em torno de 10% ao final de 2026.

Nos próximos anos, projetamos a manutenção desse patamar, sustentada pela recuperação dos volumes e pelos repasses de custos aos preços, embora estes ocorram com alguma defasagem entre os meses. Ainda assim, em nossa visão, uma recuperação mais consistente das margens está sujeita aos riscos relacionados à guerra em curso no Oriente Médio. Seus efeitos sobre a inflação global, principalmente por meio dos custos de energia, podem elevar os custos das matérias-primas e pressionar a demanda global.

A recuperação dos volumes deve ganhar mais força no segundo semestre de 2026, apoiada pela diversificação geográfica das operações. Na América do Norte, esperamos recuperação gradual da produção de veículos leves e comerciais nos próximos trimestres, após um 2025 fraco, ancorada por novos lançamentos. No primeiro semestre de 2026, contudo, os volumes vendidos

de veículos leves recuaram 0,7% em relação ao mesmo período de 2025, enquanto os de veículos comerciais caíram 12,7%.

Na Europa, mantemos nossa expectativa de crescimento sustentado por ganhos contínuos de participação de mercado, principalmente no segmento de veículos comerciais, em linha com o desempenho observado nos últimos trimestres. Na Ásia, esperamos que a expansão da planta de rodas de alumínio na Índia, com o *ramp-up* de contratos recentes, mantenha a região como um importante vetor de crescimento.

No entanto, a volatilidade do câmbio, com a valorização do real em relação ao dólar e os volumes ainda desafiadores de veículos comerciais no Brasil, podem limitar o crescimento de receita e da geração de caixa nos próximos trimestres. Esperamos que a demanda nesse segmento continue fraca, diante das elevadas taxas de juros e da inflação, além das incertezas em relação à demanda do agronegócio.

Nesse contexto, projetamos receita líquida consolidada em torno de R\$ 15 bilhões–R\$ 15,5 bilhões para a lochpe-Maxion em 2026, relativamente estável em comparação a 2025. Para 2027 e 2028, esperamos que a recuperação dos volumes nas diferentes regiões sustente crescimento da receita entre 5% e 10%.

Esperamos manutenção da liquidez forte e alavancagem controlada. Projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 3,0x em 2026 e 2027, versus 3,5x em 2025, refletindo principalmente a maior geração de fluxo de caixa decorrente das medidas de gestão de capital de giro, mesmo com o EBITDA ainda pressionado. A lochpe apresentou alavancagem anualizada de 2,8x no segundo trimestre de 2026, ante 3,3x no primeiro trimestre, reforçando a tendência de redução que incorporamos em nosso cenário-base.

Além de manter alavancagem controlada, esperamos que a companhia continue refinanciando seus passivos para alongar o prazo médio da dívida e preservar sua forte posição de liquidez. Em julho, a lochpe-Maxion anunciou sua 17ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 400 milhões, e um empréstimo sindicalizado que totaliza US\$ 320 milhões com quatro bancos, ambos com vencimento em quatro anos. Os recursos já foram utilizados para o resgate antecipado de suas notas seniores de US\$400 milhões, que originalmente venceriam em 2028. Além disso, refinanciou suas linhas de crédito rotativo de R\$ 550 milhões, com vencimento em 2029.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a ampla diversificação geográfica da lochpe continue mitigando as diferentes condições de demanda nos mercados automotivos em que atua. Também esperamos que as iniciativas para fortalecer a rentabilidade e a geração de caixa ajudem a compensar, ainda que parcialmente, os efeitos das taxas de juros persistentemente altas no Brasil.

Ao mesmo tempo, projetamos a manutenção de alavancagem controlada nos próximos anos, com dívida sobre EBITDA em torno de 3,0x e fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) sobre dívida próximo de 5% em 2026 e 2027.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings se a recuperação da rentabilidade e da geração de caixa for insuficiente para sustentar a redução da alavancagem. Esse cenário poderia decorrer de condições mais adversas para a indústria automotiva global, incluindo demanda mais fraca e inflação mais elevada, pressionando custos e despesas. Além disso, um rebaixamento pode

resultar da manutenção de taxas de juros elevadas globalmente por período mais prolongado, pressionando a disponibilidade de crédito e a renda das famílias.

Nesse contexto, veríamos de maneira sustentada:

- Dívida sobre EBITDA próximo a 3,5x; e
- Geração de 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. Além disso, rodas de alumínio para veículos leves, longarinas, travessas e chassis para veículos comerciais, bem como componentes estruturais, incluindo chassis e carroceria, para veículos leves e comerciais.

Atualmente, a lochpe possui 34 unidades industriais distribuídas em 14 países. A companhia conduz suas principais operações por meio da Maxion Wheels e da Maxion Structural Components no segmento automotivo, além da AmstedMaxion, responsável pela produção de equipamentos ferroviários no Brasil e em outros países.

Em 2025, a receita consolidada da companhia estava distribuída regionalmente da seguinte forma: 25,23% na América do Norte, 28,63% na América do Sul, 37% na Europa e 9,14% na Ásia.

Principais Métricas

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

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-						
R\$ milhões	2022R	2023R	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	16.948	14.955	15.332	15.367	15.211	17.001	18.614
EBITDA	1.656	1.227	1.511	1.461	1.511	1.667	1.859
(-) Juros-caixa pagos	-383	-448	-416	-543	-533	-538	-480
(-) Imposto-caixa pago	-255	-74	-51	-84	-99	-88	-148
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	1.019	705	1.045	834	879	1.042	1.230
EBIT	1.257	923	1.181	1.030	1.106	1.254	1.434
Despesa com juros	468	495	432	492	533	537	480
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.879	1.469	2.134	426	822	635	968
Investimentos (capex)	489	505	591	510	532	595	651
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	1.390	964	1.543	-84	290	40	316
Dividendos	236	158	96	202	80	148	129
Recompra de ações (reportada)	13	14	7	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	1.142	792	1.440	-286	209	-109	187
Dívida (reportada)	6.477	6.766	6.389	5.632	5.539	5.667	5.634
(+) Passivos de arrendamentos	47	74	103	116	121	126	131
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	305	280	315	290	290	290	290
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	-2.287	-2.962	-2.463	-1.600	-1.580	-1.548	-1.650
(+/-) Outros	--	524	587	487	400	400	400
Dívida	4.542	4.681	4.930	4.925	4.771	4.935	4.806

Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	2,7	3,8	3,3	3,4	3,2	3,0	2,6
FFO/dívida (%)	22,4	15,1	21,2	16,9	18,4	21,1	25,6
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	3,7	2,6	3,5	2,5	2,6	2,9	3,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,5	2,5	3,5	3,0	2,8	3,1	3,9
OCF/dívida (%)	41,4	31,4	43,3	8,6	17,2	12,9	20,1
FOCF/dívida (%)	30,6	20,6	31,3	(1,7)	6,1	0,8	6,6
DCF/dívida (%)	25,1	16,9	29,2	(5,8)	4,4	(2,2)	3,9
Crescimento anual da receita (%)	23,8	(11,8)	2,5	0,2	(1,0)	11,8	9,5
Margem bruta (%)	13,6	13,2	15,2	15,6	16,2	16,0	16,0
Margem EBITDA (%)	9,8	8,2	9,9	9,5	9,9	9,8	10,0
Retorno sobre capital (%)	13,9	10,5	12,6	10,4	11,2	12,4	13,7
Retorno sobre ativos totais (%)	8,5	6,1	7,5	6,6	8,2	10,1	11,1
EBITDA/juros caixa (x)	4,3	2,7	3,6	2,7	2,8	3,1	3,9
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	2,7	1,9	2,7	2,1	2,1	2,3	3,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	51,4	53,4	49,3	50,4	48,0	47,9	45,2

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

Comparação com os Pares

lochpe-Maxion S.A. - Comparação com os pares

	lochope-Maxion S.A.	Tupy S.A.	Randoncorp S.A.
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil			
Período	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31-dez-2025	31-dez-2025	31-dez-2025
Milhões	R\$	R\$	R\$
Receita	15.366,5	9.692,9	13.143,3
EBITDA	1.460,8	562,7	1.624,3
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	833,8	207,9	628,7
Juros	492,4	233,1	784,7
Juros-caixa pagos	542,8	282,7	796,5
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	425,8	906,6	1.266,2
Investimentos (capex)	509,7	439,4	451,9
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(83,9)	467,2	814,3
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(286,3)	135,1	647,6
Caixa e investimentos de curto prazo	1.599,7	1.853,2	4.078,0
Dívida	4.925,1	2.297,7	6.383,2
Patrimônio líquido	4.851,7	2.513,4	4.747,9
Índices ajustados			
Margem EBITDA (%)	9,5	5,8	12,4
Retorno sobre capital (%)	10,4	(0,6)	12,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	2,4	2,1

	lochope-Maxion S.A.	Tupy S.A.	Randoncorp S.A.
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,5	1,7	1,8
Dívida/EBITDA (x)	3,4	4,1	3,9
FFO/dívida (%)	16,9	9,0	9,8
OCF/dívida (%)	8,6	39,5	19,8
FOCF/dívida (%)	(1,7)	20,3	12,8
DCF/dívida (%)	(5,8)	5,9	10,1

Liquidez

Avaliamos a liquidez da lochpe como forte. Esperamos que a empresa mantenha uma posição de liquidez confortável, com fontes de caixa superiores aos usos em mais de 2,2x nos próximos 12 meses. Também esperamos que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo que o EBITDA diminua 30% em relação à nossa projeção atual.

Esperamos que a empresa mantenha sólido relacionamento com bancos nas diferentes regiões em que opera, sustentado por seu longo histórico com grandes bancos brasileiros e com o BNDES, além de acesso recorrente ao mercado de crédito doméstico por meio de emissões de debêntures. Mais recentemente, a companhia reforçou esse acesso com a contratação de novas dívidas com um sindicato de quatro bancos e uma nova emissão de debêntures, cujos recursos serão destinados ao refinanciamento das *sustainability-linked notes* de US\$400 milhões, originalmente com vencimento em 2028.

Adicionalmente, no mês de julho desse ano, a lochpe renovou suas linhas de crédito rotativo (RCF), no montante de R\$ 550 milhões, com vencimentos em junho e julho de 2029, o que, em nossa visão, contribui para reforçar sua flexibilidade financeira.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de cerca de R\$ 1,87 bilhão em 30 de junho de 2026.
- Linhas de crédito rotativo não utilizadas de R\$ 550 milhões, com vencimento em 2029.
- FFO projetado de cerca de R\$ 960 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 265 milhões em 30 de junho de 2026.
- Necessidade de capital de giro de cerca de R\$ 550 milhões, considerando picos sazonais entre trimestres, nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026.
- Capex de cerca de R\$ 560 milhões nos próximos 12 meses.
- Pagamento de dividendos de aproximadamente R\$ 115 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A empresa está sujeita a *covenants* de incorrência que restringem a contratação de dívidas adicionais ou a distribuição de dividendos acima de 37% se o índice de dívida líquida sobre EBITDA exceder 3,5x. 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 25% 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 senior unsecured	R\$ 750 milhões	Abril de 2030	brAAA	br4 (30%)
14ª emissão de debêntures senior unsecured	R\$ 750 milhões	Outubro de 2028	brAAA	br4 (30%)
15ª emissão de debêntures senior unsecured	R\$ 500 milhões	Fevereiro de 2030	brAAA	br4 (30%)
16ª emissão de debêntures senior unsecured	R\$ 300 milhões	Julho de 2030	brAAA	br4 (30%)
17ª emissão de debêntures senior unsecured	R\$ 400 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 2031, decorrente de uma severa desaceleração econômica global, uma queda acentuada da renda discricionária das famílias e maior competição nos mercados onde a lochpe opera. Esses fatores reduziram os fluxos de caixa da companhia.

Analisamos 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 de 2026 e não seria suficiente para cobrir o capex de manutenção e as despesas de juros da empresa, resultando em default de pagamento.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2031
- EBITDA de emergência: R\$ 850 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5x
- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 4,2 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido consolidado após custos administrativos de 5%: R\$ 4 bilhões
- EV líquido das subsidiárias: R\$ 2,4 bilhões
- Dívida *unsecured* das subsidiárias: R\$ 2,1 bilhões
- EV líquido da lochpe-Maxion S.A. (empresa controladora): R\$ 1,9 bilhão
- Dívida *secured*: R\$ 575 milhões (Exim)
- Dívida *unsecured*: R\$ 3,2 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. *Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

Crítérios e Artigos Relacionados

Crítérios

- [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

Artigos

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)
- [Rating 'brAAA' atribuído à 17ª emissão de debêntures da lochpe-Maxion S.A. \(Rating de recuperação: 'br4'\)](#), 12 de junho de 2026
- [Análise Atualizada: lochpe-Maxion S.A.](#), 5 de novembro de 2025

Copyright © 2026 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.