

Estimamos desalavancagem gradual nos próximos trimestres. As medidas para recuperação de margens, a maior geração de EBITDA nos próximos trimestres e a gestão prudente de capital de giro devem permitir desalavancagem gradual nos próximos trimestres, resultando em índice de dívida líquida sobre EBITDA de aproximadamente 3,0x ao final de 2026.

O índice de dívida líquida sobre EBITDA anualizado do primeiro trimestre de 2026 ficou em torno de 3,7x, uma leve redução ante 3,9x ao final de 2025. Esperamos ainda redução de cerca de R\$ 500 milhões-R\$ 600 milhões na dívida bruta este ano, com geração interna de caixa. Ademais, projetamos geração de caixa operacional do grupo em torno de R\$ 980 milhões em 2026, esta suficiente para cobrir seus investimentos de R\$ 380 milhões e dividendos mínimos de 30% do lucro líquido do ano anterior, de acordo com estatuto da companhia.

Perspectiva

A perspectiva negativa indica que poderemos rebaixar os ratings se as medidas de eficiência operacional e os novos contratos da Randoncorp não forem suficientes para compensar seus ainda baixos volumes de reboques e semirreboques nos próximos trimestres, em meio à demanda deprimida do agronegócio no Brasil. Com isso, não observaríamos melhora de rentabilidade e alavancagem em linha com nosso cenário-base, que estima margem EBITDA em torno de 13% e dívida sobre EBITDA próximo de 3,0x ao final de 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses se as medidas internas de eficiência operacional que a Randoncorp tem implementado não resultarem em aumento de geração de caixa e menor alavancagem. Além disso, podemos realizar uma ação de rating negativa se o setor automotivo doméstico continuar enfraquecendo em meio às taxas de juros altas e/ou atividades industriais e agrícolas fracas. Nesse cenário, observaríamos:

- Queda maior nos volumes;
- Índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 3,5x;
- Cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 2,5x; e
- Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) negativo por um período prolongado.

Descrição da Empresa

Fundada em 1949, a Randoncorp é uma empresa brasileira com sede na região Sul, operando nas divisões de peças automotivas, implementos rodoviários, controle de movimentos, serviços financeiros e tecnologia avançada. Além de operações no Brasil, a empresa também possui fábricas na Argentina, Índia, China, EUA e México.

A família Randon controla a empresa com participação de 43,1% por meio da holding DRAMD Participações e Administração Ltda. A participação remanescente é detida principalmente por investidores institucionais (29,5%), pessoas físicas (19,6%) e estrangeiros (6,3%).

Principais Métricas

Randoncorp S.A.– Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita líquida	11.915	13.143	12.000-14.000	14.000-15.000	15.000-16.000
EBITDA	1.576	1.624	1.700-1.900	1.900-2.100	2.100-2.300
Geração interna de caixa (<i>FFO - funds from operations</i>)	881	629	850-950	1.000-1.100	1.100-1.300
Investimentos (capex)	460	452	380-420	~400	~450
Fluxo de caixa operacional livre (<i>FOCF - free operating cash flow</i>)	(151)	814	450-550	400-500	700-800
Dívida	4.406	6.383	~5.600	~5.100	~4.500
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	2,8	3,9	3,0-3,5	2,5-3,0	2,0
FFO/dívida (%)	20	9,8	~15	~20	~30
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	5,8	2,1	~2,5	~3,0	~4,0
FOCF/dívida (%)	(3,4)	12,8	~10	~10	~15
Margem EBITDA (%)	13,2	12,4	12-14	14-14,5	14-15

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

Resumo Financeiro

Randoncorp S.A. – Resumo Financeiro

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
(R\$ milhões)	2021R	2022R	2023R	2024R	2025R
Receitas	8.783,2	11.152,4	10.887,8	11.915,7	13.143,3
EBITDA	1.257,1	1.503,7	1.570,1	1.576,3	1.624,3
Geração interna de caixa (<i>FFO - funds from operations</i>)	925,8	1.023,8	982,1	880,7	628,7
Despesas com juros	123,2	294,1	247,6	272,7	784,7
Juros-caixa pagos	69,9	361,8	354,8	408,9	796,5
Fluxo de caixa operacional (<i>OCF - operating cash flow</i>)	303,4	833,7	882,2	309,9	1.266,2
Investimentos (capex)	444,3	367,9	345,6	460,4	451,9
Fluxo de caixa operacional livre (<i>FOCF - free operating cash flow</i>)	(140,9)	465,9	536,6	(150,5)	814,3
Fluxo de caixa discricionário (<i>DCF - discretionary cash flow</i>)	(403,1)	124,2	242,4	(504,9)	647,6
Caixa e investimentos de curto prazo	2.227,1	3.128,9	2.864,9	2.801,6	4.078,0
Caixa disponível bruto	2.227,1	3.128,9	2.864,9	2.801,6	4.078,0
Dívida	1.628,1	2.921,5	3.104,0	4.406,4	6.383,2
Patrimônio líquido	3.064,5	3.821,3	3.895,4	4.507,7	4.747,9
Índices ajustados					
Crescimento anual da receita (%)	70,3	27,0	(2,4)	9,4	10,3
Margem EBITDA (%)	14,3	13,5	14,4	13,2	12,4
Retorno sobre capital (%)	27,7	27,5	23,5	19,2	12,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	10,2	5,1	6,3	5,8	2,1

Randoncorp S.A.

-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-

(R\$ milhões)	2021R	2022R	2023R	2024R	2025R
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	14,2	3,8	3,8	3,2	1,8
Dívida/EBITDA (x)	1,3	1,9	2,0	2,8	3,9
FFO/dívida (%)	56,9	35,0	31,6	20,0	9,8
OCF/dívida (%)	18,6	28,5	28,4	7,0	19,8
FOCF/dívida (%)	(8,7)	15,9	17,3	(3,4)	12,8
DCF/dívida (%)	(24,8)	4,3	7,8	(11,5)	10,1

Comparação com os Pares

Randoncorp S.A. - Comparação com os pares

	Randoncorp S.A.	lochpe-Maxion S.A.	Tupy S.A.
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Negativa/brA-1+	brAAA/Estável/--	brAA/Negativa/--
Período	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31-12-2025	31-12-2025	31-12-2025
Milhões	R\$	R\$	R\$
Receita	13.143,3	15.366,5	9.692,9
EBITDA	1.624,3	1.460,8	562,7
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	628,7	833,8	207,9
Juros	784,7	492,4	233,1
Juros-caixa pagos	796,5	542,8	282,7
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.266,2	425,8	906,6
Investimentos (capex)	451,9	509,7	439,4
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	814,3	(83,9)	467,2
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	647,6	(286,3)	135,1
Caixa e investimentos de curto prazo	4.078,0	1.599,7	1.853,2
Caixa disponível bruto	6.383,2	4.925,1	2.297,7
Dívida	4.747,9	4.851,7	2.513,4
Patrimônio líquido	13.143,3	15.366,5	9.692,9
Índices ajustados			
Margem EBITDA (%)	12,4	9,5	5,8
Retorno sobre capital (%)	12,6	10,4	(0,6)
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,1	3,0	2,4
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	1,8	2,5	1,7
Dívida/EBITDA (x)	3,9	3,4	4,1
FFO/dívida (%)	9,8	16,9	9,0
OCF/dívida (%)	19,8	8,6	39,5
FOCF/dívida (%)	12,8	(1,7)	20,3
DCF/dívida	10,1	(5,8)	5,9

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Randoncorp como forte, indicando nossa expectativa de que a empresa mantenha uma elevada posição de caixa, com aumento de FFO nos próximos trimestres, combinado ao seu perfil relativamente suave de amortização de dívidas. Esperamos que a empresa apresente índice de fontes sobre usos de liquidez confortavelmente acima de 1,5x nos próximos 12-24 meses.

Acreditamos que a empresa deva continuar alongando seus vencimentos de dívida nos próximos anos, apresentar sólido relacionamento com os maiores bancos brasileiros e bom acesso ao mercado de crédito local, conforme demonstrado pelas diversas emissões debêntures ao longo dos últimos anos. Além disso, apresenta uma gestão de risco prudente, comprovada pela manutenção de liquidez forte nos últimos anos.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa consolidada de cerca de R\$ 4,1 bilhões em 31 de março de 2026.
- FFO projetado em torno de R\$ 940 milhões nos 12 meses a partir de 31 de março de 2026.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 1,7 bilhão em 31 de março de 2026 (sendo R\$ 830 milhões do Banco Randon).
- Aquisições a pagar no curto prazo de R\$ 139 milhões em 31 de março de 2026.
- Necessidade de capital de giro estimada em cerca de R\$ 50 milhões nos 12 meses a partir de 31 de março de 2026.
- Capex de aproximadamente R\$ 400 milhões nos próximos 12 meses.
- Pagamento de dividendos em 2026.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Randoncorp possui em suas debêntures locais o seguinte *covenant* financeiro que implica vencimento antecipado de dívida:

- Dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x (sem considerar o Banco Randon e equivalência patrimonial).

Expectativa de cumprimento

Para os próximos anos, esperamos que a empresa mantenha um colchão confortável no cálculo do *covenant*, sustentado pela maior geração de caixa, acima de 40% em 2026 e em torno de 55% em 2027.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Randoncorp S.A.				
9ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Fevereiro de 2029	brAAA	br4(30%)
10ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Novembro de 2029	brAAA	br4(30%)
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 600 milhões	Abril de 2031	brAAA	br4(30%)
12ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,1 bilhão	Julho de 2032	brAAA	br4(30%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação 'br4' (30%) das debêntures *senior unsecured* da Randoncorp indica nossa expectativa de recuperação média para os credores dessas dívidas em um cenário hipotético de default.

Nosso cenário simulado considera uma contração acentuada da economia, com redução de consumo e concorrência acirrada no setor automotivo. Avaliamos a Randoncorp com base no princípio de continuidade de suas operações (*going-concern*), uma vez que acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada, gerando maior valor para os credores, dada sua relevância no mercado automotivo, em particular no segmento de reboques, semirreboques e peças de reposição.

Avaliamos a Randoncorp por meio do método de múltiplo de EBITDA. Aplicamos o múltiplo de 5,0x ao seu EBITDA de emergência projetado, alinhado ao múltiplo de outras empresas do setor. Com isso, chegamos ao valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto de R\$ 7,3 bilhões.

Consideramos a subordinação estrutural oriunda da estrutura organizacional da empresa em nosso cenário de recuperação, uma vez que suas subsidiárias possuem dívidas e não garantem as dívidas da controladora.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência projetado no default: R\$ 1,5 bilhão
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido consolidado após despesas administrativas de 5%: R\$ 6,9 bilhões
- Valor líquido das subsidiárias: R\$ 5,9 bilhões
- Dívida *senior unsecured* das subsidiárias: R\$ 6,5 bilhões
- Valor líquido no nível da controladora: R\$ 1,0 bilhão
- Dívida *senior unsecured* da controladora: R\$ 3,0 bilhões
- Expectativa de recuperação das debêntures *senior unsecured* da Randoncorp: 30%-50% (estimativa arredondada: 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

Artigos

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)
- [Perspectiva do rating da Randoncorp alterada para negativa por alavancagem acima do esperado; ratings 'brAAA' reafirmados](#), 1º de outubro 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, completude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.