



# Destaques da Análise de Crédito

## Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Entre os maiores fabricantes de rodas do mundo.	Mercado de caminhões persistentemente fraco no Brasil em 2023.
Ampla presença geográfica fornece certa proteção ao fluxo de caixa.	Margem EBITDA pressionada em 2023 devido ao fraco volume de vendas no Brasil.
Posição de liquidez confortável, com perfil de dívida alongado e linhas de crédito rotativo disponíveis (RCF – <i>revolving credit facility</i> ).	Volumes globais de veículos leves deverão se recuperar apenas em 2025.

**Esperamos recuperação das vendas e da produção de caminhões no Brasil nos próximos dois anos devido a preços e taxas de juros mais razoáveis, maior disponibilidade de crédito e bons níveis de atividades agrícolas e industriais.** Com a mudança de tecnologia de motores para caminhões de Euro 5 para Euro 6 no Brasil este ano, os preços médios de novos caminhões aumentaram cerca de 25%-30%, em média. A combinação de preços muito mais altos com elevadas taxas de juros reduziu a demanda por novos caminhões no país este ano. Segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (ANFAVEA), de janeiro a agosto de 2023, a produção de caminhões no Brasil diminuiu 37,5% em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto as vendas caíram 14%. As vendas não caíram no mesmo ritmo porque as montadoras conseguiram vender estoques de caminhões com motores Euro 5 até o primeiro trimestre de 2023.

Compensando parcialmente a fraca demanda doméstica, a demanda por rodas de alumínio para veículos leves na Europa ainda está se recuperando da pandemia. Além disso, acreditamos que a transição para a eletrificação impulsionará as vendas nos próximos anos naquela região. Na América do Norte, a demanda permanece sólida mesmo em meio às incertezas econômicas, com elevadas taxas de juros e baixo crescimento econômico, enquanto na Ásia a lochpe-Maxion S.A. continuará aumentando sua presença, suprimindo um déficit de produção de rodas para veículos leves.

**Acreditamos que a lochpe manterá uma liquidez confortável enquanto refinancia os próximos vencimentos com dívida de longo prazo.** A lochpe possuía elevados vencimentos de dívida de curto prazo no valor de R\$ 1,8 bilhão em 30 de junho de 2023, com cerca da metade vencendo no primeiro trimestre de 2024 (R\$ 944 milhões). Acreditamos que a empresa irá refinanciá-la adequadamente com dívidas de longo prazo, como observado na 12ª emissão de debêntures no valor de R\$ 700 milhões em setembro de 2023 e com vencimento em 2030. Em junho de 2023, o prazo médio de vencimento da dívida da lochpe estava acima de 3,5 anos.

**Esperamos que as margens continuem pressionadas em 2023, mas devem se recuperar no próximo ano.** Esperamos agora que a lochpe registre uma margem EBITDA de 8%-9% devido à persistente fraca demanda no Brasil, em comparação com nossa projeção anterior de 9%-9,5%, que considerava uma recuperação mais rápida no segundo semestre de 2023. Atualmente acreditamos que a demanda deve se recuperar apenas no primeiro semestre de 2024. Em 2024, projetamos que as margens retornarão para perto dos níveis históricos, acima de 10%, em meio à menor inflação, aos baixos preços das commodities e à recuperação da demanda brasileira por caminhões.

**Demanda mais forte em 2024 suportará uma alavancagem abaixo da esperada anteriormente, com índice de dívida sobre EBITDA em torno de 2x.** Esperamos que a lochpe termine 2023 com dívida sobre EBITDA de cerca de 3x, sendo os baixos níveis de endividamento compensados pela menor geração de EBITDA. A empresa pré-pagou sua 9ª e 10ª emissões de debêntures e outros empréstimos bancários este ano, resultando em uma redução da dívida bruta de cerca de R\$ 500 milhões. Esperamos que a demanda reprimida por caminhões em 2024, a recuperação contínua da produção e vendas de veículos leves e os níveis mais baixos de endividamento provavelmente resultem em dívida sobre EBITDA de cerca de 2x em 2024, ante nossa expectativa anterior de cerca de 2,5x.

## Perspectiva

A perspectiva positiva dos ratings da lochpe reflete nossa visão de que a empresa recuperará gradualmente as margens e as métricas de crédito até 2024, devido à expectativa de maior demanda por caminhões com motores Euro 6 no Brasil. Com isso, esperamos uma margem EBITDA de 10% para 2024, *versus* cerca de 8%-9% em 2023.

A ampla diversificação geográfica da empresa, com nossa expectativa de resultados mais fortes em suas operações na Europa neste ano devem compensar parcialmente o impacto da demanda mais fraca por veículos comerciais no Brasil. A perspectiva também incorpora nossa visão de que a lochpe continuará melhorando sua liquidez, estendendo seu perfil de vencimento e reduzindo os níveis de dívida.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva dos ratings para estável nos próximos 12 meses se houver um enfraquecimento da rentabilidade e dos fluxos de caixa da empresa, levando a uma alavancagem maior do que nossas expectativas de caso-base. Isso provavelmente resultaria de uma dinâmica desfavorável da indústria, com futuras paralisações na fabricação de automóveis em todo o mundo, menor demanda, maiores pressões inflacionárias prejudicando os custos e despesas, e custos de energia mais altos na Europa. Nesse cenário, esperaríamos que a lochpe reportasse dívida sobre EBITDA consistentemente próxima a 3,5x e fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) negativo.

### Cenário de elevação

Poderemos elevar os nossos ratings da lochpe nos próximos 6-12 meses se a rentabilidade e os fluxos de caixa fortalecerem-se, com os resultados das operações na América do Norte e na Europa compensando os resultados mais fracos no Brasil em meio a menores despesas de juros devido à redução da dívida. Nesse cenário, esperaríamos um índice de dívida sobre EBITDA consistentemente próximo ou abaixo de 2,5x e FOCF sobre dívida de 10%-15% ou acima.

## Nosso Cenário-Base

### Premissas

- Taxa de câmbio média de R\$ 5,02 por US\$1 em 2023, R\$ 5,10 por US\$1 em 2024 e R\$ 5,20 por US\$1 em 2025;
- Taxa de inflação do Brasil de 4,9% em 2023, 3,9% em 2024 e 3,7% em 2025;
- Crescimento do PIB do Brasil de 2,9% em 2023, 1,2% em 2024 e 1,8% em 2025;
- Taxa básica de juros do Brasil de 13% em 2023, 10,6% em 2024 e 9% em 2025;
- Inflação nos EUA de 4,1% em 2023, 2,4% em 2024 e 1,9% em 2025;
- Crescimento do PIB dos EUA de 2,3% em 2023, 1,3% em 2024 e 1,4% em 2025;
- Inflação na União Europeia (UE) de 5,6% em 2023, 2,7% em 2024 e 2,0% em 2025;
- Crescimento do PIB da UE de 0,6% em 2023, 0,9% em 2024 e 1,5% em 2025.
- Menores volumes de veículos comerciais no Brasil em 2023 devido à mudança da tecnologia dos caminhões, não compensados pela demanda de rodas para veículos leves.
- Nos próximos dois anos, esperamos que o segmento de veículos comerciais se recupere, com sólidas perspectivas agrícolas e maiores atividades industriais, enquanto a demanda por veículos leves continue recuperando-se para níveis anteriores à pandemia até 2025.
- Os volumes de veículos comerciais e leves na América do Norte e na Europa permanecem elevados, com elevada demanda por rodas de alumínio em 2023.
- Para os próximos dois anos, esperamos volumes sólidos e contínuos na Europa com a transição para a eletrificação, mas na América do Norte os volumes podem ser voláteis dadas as incertezas em torno da inflação e das taxas de juros.
- A receita líquida cairá em 2023, uma vez que os volumes sólidos na América do Norte e na Europa não compensarão a queda de volume no Brasil e os preços mais baixos nos EUA e no Brasil, dado os custos de insumos mais baixos.
- Margem EBITDA pressionada em 2023 devido a menores volumes de venda e não compensada por menores custos de insumos e inflação nas três regiões. Esperamos que as margens recuperem-se em 2024-2025 devido aos maiores volumes esperados, principalmente no Brasil.
- Pagamento de dividendos de 37% do lucro líquido do ano anterior (em linha com as políticas internas da empresa) e de R\$ 50 milhões-R\$ 100 milhões anuais para acionistas minoritários das operações turcas e indianas.
- Redução da dívida de cerca de R\$ 500 milhões em 2023 e níveis de dívida relativamente estáveis em 2024-2025.

## Principais Métricas

### Iochpe-Maxion S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2019	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026
R\$ milhões	2019R	2020R	2021R	2022R	2023E	2024P	2025P	2026P
Receita	10.016	8.761	13.688	16.948	15.534	17.013	18.530	19.740
Lucro bruto	1.605	1.122	2.264	2.300	2.121	2.575	2.845	3.184
EBITDA (reportado)	1.096	372	1.841	1.737	1.350	1.695	1.938	2.239
(+/-) Outros	(52)	41	(290)	(81)	15	--	--	--
EBITDA	1.043	414	1.551	1.656	1.365	1.695	1.938	2.239

**lochpe-Maxion S.A.**

(-) Juros-caixa pagos	174	163	282	443	563	483	446	447
(-) Imposto-caixa pago	132	95	206	255	153	107	168	236
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	737	156	1.063	958	649	1.106	1.324	1.556
EBIT	611	(160)	1.027	1.257	927	1.250	1.486	1.793
Despesa com juros	173	205	293	528	592	483	446	447
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	658	113	1.020	1.879	1.050	1.363	1.249	1.514
Investimentos (capex)	484	336	485	489	560	600	600	500
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	174	(223)	535	1.390	490	763	649	1.014
Dividendos	109	146	166	236	105	58	138	217
Recuperação de ações (reportada)	(3)	--	--	(13)	(14)	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	62	(369)	369	1.142	370	705	510	797
Dívida (reportada)	3.062	5.120	5.532	6.477	5.995	6.004	5.883	5.950
(+) Arrendamentos operacionais	73	--	53	47	50	52	54	55
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	(335)	(456)	(407)	(305)	(305)	(324)	(324)	(324)
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	646	1.605	1.088	2.287	2.450	2.783	3.007	3.789
(+/-) Outros	25	11	--	--	350	--	--	--
Dívida	2.849	3.983	4.904	4.542	4.250	3.596	3.253	2.540
Patrimônio líquido	3.497	3.803	4.398	4.293	4.331	4.646	5.095	5.703
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	646	1.605	1.088	2.287	2.450	2.783	3.007	3.789
<b>Índices ajustados</b>								
Dívida/EBITDA (x)	2,7	9,6	3,2	2,7	3,1	2,1	1,7	1,1
FFO/dívida (%)	25,9	3,9	21,7	21,1	15,3	30,7	40,7	61,2
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,0	2,0	5,3	3,1	2,3	3,5	4,3	5,0
OCF/dívida (%)	23,1	2,8	20,8	41,4	24,7	37,9	38,4	59,6
FOCF/dívida (%)	6,1	(5,6)	10,9	30,6	11,5	21,2	19,9	39,9
DCF/dívida (%)	2,2	(9,3)	7,5	25,1	8,7	19,6	15,7	31,4
Crescimento anual da receita (%)	4,2	(12,5)	56,2	23,8	(8,3)	9,5	8,9	6,5
Margem bruta (%)	16,0	12,8	16,5	13,6	13,7	15,1	15,4	16,1
Margem EBITDA (%)	10,4	4,7	11,3	9,8	8,8	10,0	10,5	11,3
Retorno sobre capital (%)	9,9	(2,3)	12,0	13,9	10,6	14,9	17,9	21,6
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	44,9	51,2	52,7	51,4	49,5	43,6	39,0	30,8

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

**Investimentos (capex) principalmente para manter as operações.** Projetamos capex anual de R\$ 550 milhões-R\$ 600 milhões em 2023-2025, sobretudo para manutenção, mas também para alguns projetos especiais de aumento de capacidade. A lochpe está em fase final de conclusão da expansão da capacidade da fábrica da Inmagusa, no México, para atender à crescente demanda por veículos comerciais na América do Norte. Além disso, no segundo trimestre de 2023, a empresa iniciou a construção de uma nova fábrica na Europa para produzir rodas de alumínio para veículos comerciais.

## Descrição da Empresa

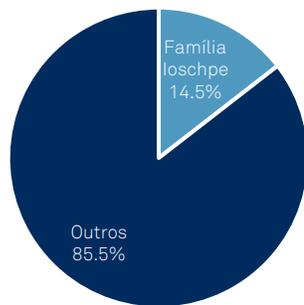
Fundada em 1918, a lochpe é uma fabricante global de rodas de aço para veículos leves e comerciais e de máquinas agrícolas. Também produz rodas de alumínio para veículos leves, longarinas, travessas e chassis montados para veículos comerciais e componentes estruturais para veículos leves.

A lochpe possui atualmente 33 plantas industriais em 14 países. A empresa opera seu negócio principal através da Maxion Wheels e Maxion Structural Components no segmento automotivo e por meio da AmstedMaxion, que produz equipamentos ferroviários no Brasil e no exterior.

No primeiro semestre de 2023, as receitas da lochpe no Brasil e na América do Norte representaram 26% e 28% da receita consolidada, respectivamente, a Europa 36% e a Ásia 9%.

Gráfico 1

### Estrutura acionário da lochpe Em 30 de junho de 2023



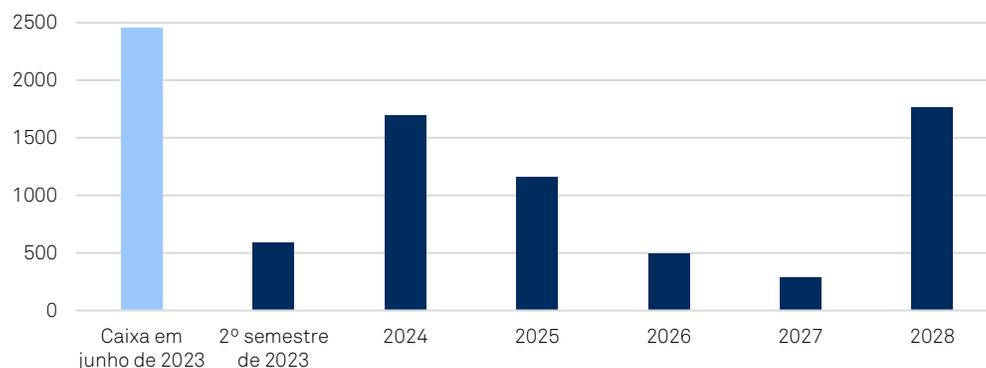
Fonte: Informações da empresa e S&P Global Ratings  
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## Risco Financeiro

### Vencimentos de Dívida

Gráfico 2

### Perfil de vencimento de dívida Em 30 de junho de 2023



Fonte: S&P Global Ratings  
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## lochpe-Maxion S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	31-dez-2017	31-dez-2018	31-dez-2019	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022
Período de reporte	2017R	2018R	2019R	2020R	2021R	2022R
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	7.488	9.616	10.016	8.761	13.688	16.948
EBITDA	874	1.100	1.043	414	1.551	1.656
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	553	745	737	156	1.063	958
Despesas com juros	215	192	173	205	293	528
Juros-caixa pagos	225	179	174	163	282	443
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	315	640	658	113	1.020	1.879
Investimentos (capex)	237	471	484	336	485	489
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	78	169	174	(223)	535	1.390
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	63	120	62	(369)	369	1.142
Caixa e investimentos de curto prazo	543	487	646	1.605	1.088	2.287
Caixa disponível bruto	543	487	646	1.605	1.088	2.287
Dívida	2.653	2.746	2.849	3.983	4.904	4.542
Patrimônio líquido	2.631	3.199	3.497	3.803	4.398	4.293
<b>Índices ajustados</b>						
Margem EBITDA (%)	11,7	11,4	10,4	4,7	11,3	9,8
Retorno sobre capital (%)	7,9	11,8	9,9	(2,3)	12,0	13,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,1	5,7	6,0	2,0	5,3	3,1
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	3,5	5,2	5,2	2,0	4,8	3,2
Dívida/EBITDA (x)	3,0	2,5	2,7	9,6	3,2	2,7
FFO/dívida (%)	20,9	27,1	25,9	3,9	21,7	21,1
OCF/dívida (%)	11,9	23,3	23,1	2,8	20,8	41,4
FOCF/dívida (%)	2,9	6,2	6,1	(5,6)	10,9	30,6
DCF/dívida (%)	2,4	4,4	2,2	(9,3)	7,5	25,1

R: Realizado.

## Reconciliação dos valores reportados pela Iochpe-Maxion S.A.com os montantes ajustados pela S&amp;P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	Lucro operacional	Despesas com juros	EBITDA ajustado pela S&PGR	Fluxo de caixa operacional	Dividendos	Capex
Exercício fiscal	31 de dezembro de 2023									
Montantes reportados pela empresa	6.477	3.920	16.948	1.737	1.246	528	1.656	1.879	236	489
Impostos-caixa pagos	-	-	-	-	-	-	(255)	-	-	-
Juros-caixa pagos	-	-	-	-	-	-	(443)	-	-	-
Passivos de arrendamentos	47	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações de benefícios pós-emprego /remuneração diferida	305	-	-	(20)	(20)	-	-	-	-	-
Caixa acessível e investimentos líquidos	(2.287)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas (despesas) de empresas não consolidadas	-	-	-	(30)	-	-	-	-	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	-	-	61	-	-	-	-	-
Participação de não controladores/Participação minoritária	-	373	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA: Ganhos/(Perdas) com venda de imobilizado (PP&E)	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-
EBITDA: Ganhos/(perdas) de valuation	-	-	-	31	31	-	-	-	-	-
EBITDA: Outros	-	-	-	(62)	(62)	-	-	-	-	-
Ajustes totais	(1.935)	373	-	(81)	11	-	(698)	-	-	-
<b>Ajustes da S&amp;P Global Ratings</b>	<b>Dívida</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	<b>Receita</b>	<b>EBITDA</b>	<b>EBIT</b>	<b>Despesas com juros</b>	<b>FFO</b>	<b>OCF</b>	<b>Dividendos</b>	<b>Capex</b>
	4.542	4.293	16.948	1.656	1.257	528	958	1.879	236	489

## Liquidez

Vemos a liquidez da lochpe como adequada. Esperamos que as fontes de caixa excedam os usos em cerca de 2,0x nos próximos 12 meses, e que as fontes menos os usos permaneçam positivas mesmo que o EBITDA caia 15%-30% em relação à nossa projeção atual. Desde o primeiro trimestre de 2023, a companhia está antecipando parte dos seus recebíveis, melhorando a geração de capital de giro. Juntamente com novas emissões de dívida, isto suporta uma liquidez mais forte ao longo de 2023, desafiador em termos de fluxo de caixa operacional. Além disso, a lochpe possui uma linha RCF disponível de R\$ 500 milhões e linha de crédito Finame de R\$ 620 milhões disponível até fevereiro de 2024. Não acreditamos que a empresa utilizará esta linha de crédito, uma vez que tem conseguido acessar os mercados de crédito para obter linhas *unsecured* a custos mais baixos.

Também acreditamos que a lochpe possui um relacionamento sólido e bem estabelecido com os bancos.

### Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de cerca de R\$ 2,5 bilhões em junho de 2023;
- Linhas de crédito comprometidas não utilizadas de R\$ 500 milhões, com vencimento em 2025;
- FFO projetado de cerca de R\$ 885 milhões nos 12 meses a partir de junho de 2023;
- Entrada de capital de giro de quase R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses; e
- Recursos provenientes da 12ª emissão de debêntures no valor de R\$ 700 milhões em setembro de 2023.

### Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 1,8 bilhão em junho de 2023;
- Capex de cerca de R\$ 580 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro sazonais intra-trimestre de cerca de R\$ 300 milhões; e
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 60 milhões em 2024.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

### Exigências

A empresa não poderá emitir dívidas adicionais relevantes ou distribuir dividendos acima de 37% o índice de dívida líquida sobre EBITDA estiver acima de 3.5x. Esse *covenant* de incorrência está presente nas 11ª e 12ª emissões de debêntures e ao bond vinculado a metas de sustentabilidade. A empresa não possui *covenants* de aceleração de dívida.

### Expectativa de cumprimento

Projetamos que a empresa terá um colchão de mais de 25% nos *covenants* ao final de 2023, e de mais de 45% nos próximos dois anos com o aumento da geração de caixa.

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Fatores ambientais são uma consideração moderadamente negativa em nossa análise de rating de crédito da lochpe. Isso ocorre porque a indústria automotiva global está significativamente exposta a riscos ambientais, uma vez que a eletrificação e a transição para a mobilidade neutra em CO2 são forças disruptivas que moldarão a indústria.

Na Europa e na América do Norte, as normas regulatórias estão bem avançadas para veículos leves, mas as para veículos pesados serão implementadas a longo prazo. Dada sua relevante exposição em ambas as regiões e ao segmento de veículos leves, a lochpe vem trabalhando em tecnologia de redução de peso para atender às necessidades dos fabricantes de equipamentos originais.

No entanto, a empresa é líder na fabricação de rodas, que é menos vulnerável às pressões regulatórias globais. Além disso, a lochpe está no caminho para reduzir suas emissões de gases de efeito estufa (escopos 1 e 2) em 30% até 2025, em relação ao nível de 0,0003900028 toneladas de CO2 por quilo produzido em 2019, e atingir a neutralidade de carbono em carbono até 2040.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

### Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>lochpe-Maxion S.A.</b>				
11ª emissão de debêntures	R\$ 750 milhões	Abril de 2027	brAA+	4(35%)
Notas <i>senior unsecured</i>	US\$ 400 milhões	Maior de 2028	BB-	3(65%)

### Principais Fatores Analíticos

O rating de recuperação das debêntures *senior unsecured* da lochpe é '4', indicando nossa expectativa de recuperação de 35% para os credores em um cenário hipotético de default. O rating de recuperação das notas *senior unsecured* da empresa é '3', indicando uma expectativa de recuperação de 65%. A expectativa de recuperação mais alta das *senior notes* emitidas pela lochpe-Maxion Austria GmbH e Maxion Wheels de México refletem nossa visão de que esta dívida se classificaria acima da dívida no nível da controladora em um cenário 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 2027 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 estes que reduziram seus fluxos de caixa.
- 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, pois acreditamos que a lochpe provavelmente seria reestruturada em vez de ser liquidada em caso de default, dada sua forte posição entre fornecedores de automóveis e suas sólidas operações, que devem gerar fluxos de caixa em base consistente.
- Em tal cenário, estimamos que o EBITDA cairia cerca de 30% em relação ao EBITDA de 2023 de cerca de R\$ 1,3 bilhão e não cobriria suficientemente o capex de manutenção e as despesas de juros da empresa, provocando um default no pagamento.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2027
- EBITDA de emergência: R\$ 980 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5x
- Valor de empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 4,9 bilhões
- Jurisdição: Brasil

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido consolidado após custos administrativos de 5%: R\$ 4,7 bilhões
- EV líquido das subsidiárias da lochpe (aproximadamente 70% do EBITDA): R\$ 3,3 bilhões
- Dívida *unsecured* das subsidiárias: R\$ 2,9 bilhões
- EV líquido da lochpe-Maxion (empresa controladora; aproximadamente 30% do EBITDA): R\$ 1,7 bilhão
- Dívida *secured*: R\$ 800 milhões (Finame)
- Dívida *unsecured*: R\$ 2,4 bilhões (empréstimos bancários e debêntures no nível da controladora).
- Expectativas de recuperação das notas *senior unsecured*: 65% (limite de jurisdição)
- Expectativas de recuperação das debêntures: 35%

\*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

## Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira</b>	<b>BB-/Positiva/--</b>
<b>Rating de crédito de emissor em moeda local</b>	<b>BB-/Positiva/--</b>
<b>Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil</b>	<b>brAA+/Positiva/--</b>
<b>Risco de negócio</b>	<b>Regular</b>
Risco-país	Intermediário
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	<b>Agressivo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
<b>Âncora</b>	<b>bb-</b>
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Administração e governança	Satisfatória (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
<b>Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)</b>	<b>bb-</b>

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.

### Tabela de Ratings Detalhada (Em 16 de outubro de 2023)

lochpe-Maxion S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala global</i>		BB-/Positiva/--
<i>Escala Nacional Brasil</i>		brAA+/Positiva/--
<b>Histórico do Rating de Crédito de Emissor</b>		
Escala global		
19-ago-2021		BB-/Positiva/--
22-abr-2021		BB-/Negativa/--
19-ago-2021	<i>Escala Nacional Brasil</i>	brAA+/Positiva/--
24-ago-2020		brAA+/Negativa/--
31-mar-2020		brAA+/CW Neg./--

\*A menos que observado em contrário, os ratings neste relatório referem-se a ratings na escala global. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings na escala global são comparáveis entre países. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings em escala nacional referem-se a devedores ou obrigações de um país específico. Ratings de emissão ou de dívidas podem incluir dívidas garantidas por outra entidade e dívidas avaliadas garantidas por uma entidade.

Copyright © 2023 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 COMERCIALIZIDADE, 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.

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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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