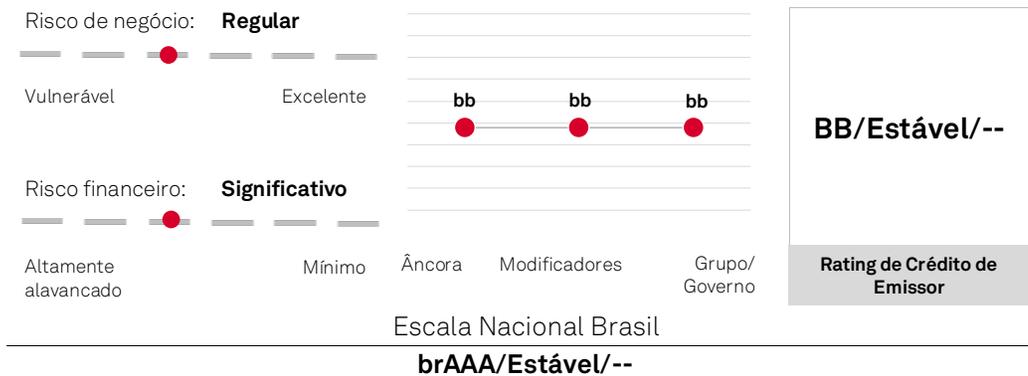


Análise Atualizada

Ioche-Maxion S.A.

31 de março de 2025

Resumo de Classificação de Ratings



Analista principal

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

Contato analítico adicional

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes

Um dos maiores fabricantes de rodas do mundo.

A ampla presença geográfica fornece proteção ao fluxo de caixa.

Posição de liquidez confortável com um perfil de dívida alongado e uma linha de crédito rotativo (RCF) disponível.

Principais riscos

Demanda global mais fraca em meio a tensões geopolíticas.

As tarifas dos EUA podem comprometer os volumes e as margens na divisão da América do Norte.

A alta taxa de juros no Brasil pode enfraquecer as expectativas de volume.

Atualmente, projetamos um crescimento mais moderado da receita nos próximos anos devido aos volumes mais fracos globalmente. Nossa projeção assume que a produção de veículos leves no Brasil crescerá cerca de 8% em 2025, enquanto a produção de veículos pesados permanecerá estável em relação ao ano passado. Isso está alinhado com a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (ANFAVEA), que divulgou os dados de produção de janeiro a fevereiro de 2025, indicando um crescimento de 15,1% na produção de veículos leves e de 10,5% na produção de veículos pesados em relação ao mesmo período do ano passado.

Acreditamos que as taxas de juros e de inflação persistentemente altas no mercado interno podem representar riscos para essas expectativas de crescimento, mas uma recuperação das exportações para outros países latino-americanos equilibraria isso. Em geral, considerando o mix da Ioche de exposição a veículos comerciais e leves, o crescimento da receita em suas

operações brasileiras deve ser modesto de cerca de 1,5% em 2025 e, para 2026-2027, esperamos 3,0% a 3,5%, considerando que o arrefecimento das taxas de juros e de inflação suportará vendas mais fortes de veículos.

Na América do Norte, esperamos uma ligeira recuperação no volume de veículos leves com o arrefecimento das taxas de juros, embora mais fraca do que os níveis históricos devido às incertezas macroeconômicas e às tarifas comerciais. Por outro lado, esperamos que o volume de veículos comerciais nos EUA permaneça restrito, e movimentos de pré-compra são esperados para 2026 devido a mudanças regulatórias que entrarão em vigor em 2027.

Com um 2024 mais fraco como ponto de partida para nossa projeção atual, acreditamos que os volumes na Europa apresentarão 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 competidor na Alemanha.

Esperamos que o foco contínuo na gestão de custos e nos esforços de precificação resulte em uma expansão gradual da margem nos próximos anos. A lochpe registrou uma margem EBITDA de 10% em 2024, em linha com nossas expectativas anteriores, refletindo eficiências operacionais, estratégias de preços e uma estabilização dos preços das matérias-primas no ano passado. Continuamos esperando margens acima de 10% nos próximos três anos, devido à recuperação da demanda, estratégias comerciais e gestão de custos. Os principais riscos decorrem das oscilações de preços das matérias-primas, uma vez que o repasse leva de dois a três meses para ser implementado e, especialmente, as tarifas dos EUA, que afetarão diretamente as operações da lochpe na América do Norte devido a volumes menores.

Esperamos uma alavancagem controlada e liquidez confortável nos próximos anos. A lochpe registrou dívida sobre EBITDA de 3,3x no final de 2024, acima de nossas expectativas anteriores de 2,8x, principalmente devido à depreciação do real brasileiro. Esperamos que essa métrica atinja 2,5x até o final de 2025 – embora mais lentamente do que esperávamos inicialmente, devido à forte desvalorização do real e à geração de caixa mais fraca das operações internacionais. 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.

Além disso, como observado no início deste ano com a emissão da 15ª debênture *senior unsecured* no valor de R\$ 500 milhões (os recursos e a posição de caixa existente foram usados para amortizar a 12ª emissão de debêntures no valor de R\$ 700 milhões), esperamos continuidade gestão de passivos e redução da dívida com geração interna de caixa. Em dezembro de 2024, a lochpe tinha uma posição de caixa de R\$ 2,5 bilhões e uma dívida de curto prazo de R\$ 614,7 milhões.

A S&P Global Ratings acredita que há um alto grau de imprevisibilidade em relação à implementação de políticas pela nova administração dos EUA e possíveis respostas - especificamente com relação às tarifas - e o efeito potencial sobre as economias, cadeias de suprimentos e condições de crédito em todo o mundo. Como resultado, nossas projeções de base incorporam um grau significativo de incerteza. À medida que a situação evoluir, avaliaremos a materialidade macroeconômica e de crédito das mudanças de políticas potenciais e reais e reavaliaremos nossa orientação de acordo (consulte nossas análises em spglobal.com/ratings).

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 2,5x até o final de 2025 e fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) sobre dívida de 15% a 20% nos próximos dois anos.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa é improvável no curto e médio prazo. No entanto, ela poderá ocorrer se a empresa não melhorar a rentabilidade e reduzir a alavancagem devido à dinâmica mais difícil da indústria global, com menor demanda e inflação mais alta pressionando os custos e despesas. Além disso, uma ação negativa poderia resultar de taxas de juros elevadas globalmente, prejudicando a disponibilidade de crédito e a renda familiar. Nesse cenário, veríamos dívida sobre EBITDA consistentemente próxima a 3,5x e fluxo de caixa livre negativo.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva também é improvável nos próximos 12 a 18 meses, pois, em nossa opinião, isso dependerá de a empresa ter um colchão de liquidez confortável e métricas de crédito menos voláteis ao longo dos ciclos. Nesse cenário, esperaríamos dívida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 2,0x e FOCF sobre dívida acima de 15%.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Taxa de câmbio média de R\$ 5,87 por US\$ 1 em 2025 e R\$ 5,85 por US\$ 1 em 2026 e 2027.
- Taxa de inflação do Brasil de 5,2% em 2025, 4,7% em 2026 e 3,8% em 2027.
- Crescimento do PIB do Brasil de 1,9% em 2025 e 2,0% em 2026-2027.
- Taxa de juros básica média do Brasil de 14,6% em 2025, 13,1% em 2026 e 10,4% em 2027.
- Inflação dos EUA de 2,8% em 2025 e de 2,2%-2,3% em 2026-2027.
- Crescimento do PIB dos EUA de 1,6% em 2025 e 1,9% em 2026-2027.
- Inflação da UE de 1,4% em 2025 e 1,7% em 2026-2027.
- Crescimento do PIB da UE de 1,4% em 2025 e 1,7% em 2026 e 2027.
- Esperamos um crescimento consolidado da receita de 8,5% a 9,5% em 2025-2026, uma vez que a desvalorização do real compensa os volumes ainda reduzidos na América do Norte e na Europa, enquanto os volumes no Brasil se expandirão em linha com o mercado.
- Esforços contínuos na gestão de custos e iniciativas de preços para sustentar a margem EBITDA acima de 10% nos próximos anos.
- Capex de cerca de R\$ 540 milhões em 2025 e de R\$ 700 milhões a R\$ 750 milhões em 2026-2027, dos quais estimamos 50% para manutenção das operações e 50% para expansão da produção e melhorias operacionais.
- A expansão do capex está relacionada à nova unidade na Turquia para rodas de alumínio para veículos pesados.

- Pagamento de dividendos de 37% do lucro líquido do ano anterior (de acordo com o estatuto social da empresa) e de R\$ 100 milhões a R\$ 150 milhões anuais aos acionistas minoritários das operações na Turquia e na Índia.

Principais Métricas

lochpe-Maxion S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de --							
(R\$ Milhões)	2021R	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P	2028P
Receita	13.688	16.948	14.955	15.332	16.796	18.223	19.223	19.804
Lucro bruto	2.264	2.300	1.979	2.324	2.741	3.011	3.257	3.462
EBITDA reportado	1.841	1.737	1.253	1.524	1.797	2.048	2.234	2.403
(+/-) Outros	(290)	(81)	(26)	(13)	(34)	(34)	(34)	(34)
EBITDA	1.551	1.656	1.227	1.511	1.762	2.013	2.199	2.369
(-) Juros-caixa pagos	(282)	(443)	(597)	(553)	(501)	(410)	(360)	(334)
(-) Imposto-caixa pago	(206)	(255)	(74)	(51)	(73)	(114)	(145)	(169)
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	1.063	958	556	908	1.188	1.489	1.694	1.866
EBIT	1.027	1.257	923	1.181	1.311	1.547	1.777	1.978
Despesas com juros	293	528	645	569	557	456	400	371
Fluxo de caixa operacional (OCF – <i>operating cash flow</i>)	1.020	1.879	1.469	2.134	1.262	1.457	1.739	1.996
Investimentos (capex)	485	489	505	591	540	702	741	763
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>)	535	1.390	964	1.543	722	754	999	1.233
Dividendos	166	236	158	96	141	167	260	331
Recompra de ações (reportada)	--	13	14	7	7	7	7	7
Fluxo de caixa discricionário (DCF – <i>discretionary cash flow</i>)	369	1.142	792	1.440	574	580	732	895
Dívida (reportada)	5.532	6.477	6.766	6.389	5.560	5.549	5.549	5.549
(+) Passivos de arrendamentos	53	47	74	103	108	111	115	120
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	407	305	280	315	315	315	315	315
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(1.088)	(2.287)	(2.962)	(2.463)	(2.105)	(2.658)	(3.360)	(4.224)
(+/-) Outros	--	--	524	587	450	450	450	450
Dívida	4.904	4.542	4.681	4.930	4.327	3.767	3.070	2.210
Patrimônio líquido	4.398	4.293	4.085	5.071	5.376	5.904	6.532	7.239
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	3,2	2,7	3,8	3,3	2,5	1,9	1,4	0,9
FFO/dívida (%)	21,7	21,1	11,9	18,4	27,4	39,5	55,2	84,4
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	5,3	3,1	1,9	2,7	3,2	4,4	5,5	6,4
OCF/dívida	20,8	41,4	31,4	43,3	29,2	38,7	56,7	90,4
FOCF/dívida (%)	10,9	30,6	20,6	31,3	16,7	20,0	32,5	55,8
DCF/dívida (%)	7,5	25,1	16,9	29,2	13,3	15,4	23,8	40,5
Crescimento anual da receita (%)	56,2	23,8	(11,8)	2,5	9,6	8,5	5,5	3,0
Margem bruta (%)	16,5	13,6	13,2	15,2	16,3	16,5	16,9	17,5
Margem EBITDA (%)	11,3	9,8	8,2	9,9	10,5	11,0	11,4	12,0
Retorno sobre capital (%)	12,0	13,9	10,5	12,6	13,3	16,0	18,4	20,8
Dívida/dívida e patrimônio líquido	52,7	51,4	53,4	49,3	44,6	39,0	32,0	23,4

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

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. A empresa também produz rodas de alumínio para veículos leves; longarinas, travessas e chassis montados para veículos comerciais, além de componentes estruturais para veículos leves e comerciais.

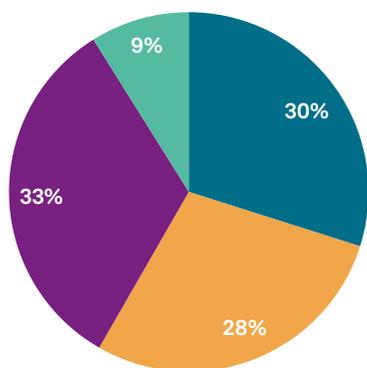
A lochpe atualmente possui 33 plantas industriais em 14 países. A empresa opera seu negócio principal por meio da Maxion Wheels e Maxion Structural Components no segmento automotivo, e por meio da AmstedMaxion, que produz equipamentos ferroviários no Brasil e no exterior.

Gráfico 1

Receita líquida da lochpe por região

Números do ano fiscal de 2024

■ América do Norte ■ América do Sul ■ Europa ■ Ásia + Outros



Fonte: S&P Global Ratings

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

Comparação com os Pares

Consideramos a Tupy S.A. (BB+/Estável/--; brAAA/Estável/--) como o principal par da lochpe entre os fornecedores de partes automotivas brasileiros, embora as empresas não sejam concorrentes. A Tupy é líder na produção e comercialização de blocos de motor e cabeçotes de ferro fundido nas Américas e na Europa. Também atua no segmento hidráulico, produzindo acessórios para tubos e barras de ferro. Em comparação com a lochpe, a Tupy tem produção limitada considerando menos fábricas em todo o mundo. No entanto, a Tupy aumentou sua diversificação de produtos, serviços e clientes após recentes fusões e aquisições.

lochpe-Maxion S.A.

O portfólio da lochpe consiste em dois segmentos: rodas e componentes estruturais, enquanto a Tupy produz geradores de energia, motores marítimos, tem maior exposição no mercado de reposição, realiza montagem de motores, além de produzir e comercializar blocos de motor e cabeçotes de ferro fundido. As duas empresas têm escala e rentabilidade semelhantes. Por outro lado, a Tupy tem mantido historicamente uma alavancagem muito menor, com dívida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 2,5x.

Tanto a Nemak S.A.B. de C.V. (BB+/Negativa/--) quanto a Metalsa S.A. de C.V. (BB+/Estável/--) são fornecedoras automotivas mexicanas, sendo o portfólio da Metalsa semelhante ao da lochpe. Ela fabrica componentes estruturais em nove países por meio de 12 instalações, incluindo chassis e longarinas laterais, mas, devido ao seu maior portfólio de serviços, apresenta margens médias mais altas. Ambos os pares mexicanos registraram menor alavancagem do que a lochpe nos últimos anos.

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

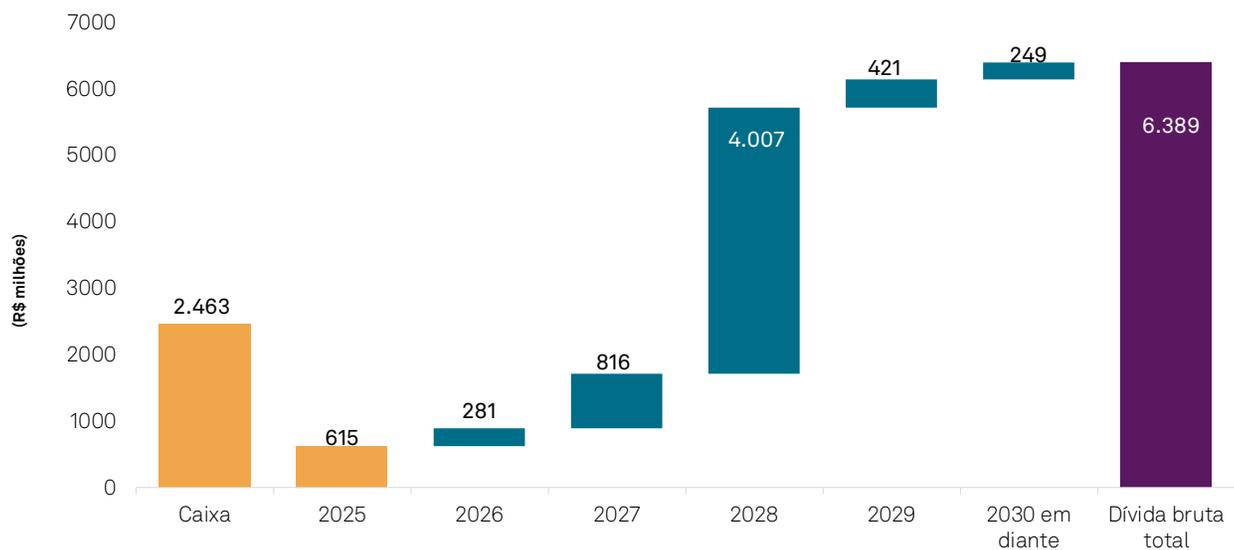
	lochpe-Maxion S.A.	Tupy S.A.	Nemak S.A.B. de C.V.	Dana Inc.
Rating de emissor em moeda estrangeira	BB/Estável/--	BB+/Estável/--	BB+/Negativa/--	BB-/Estável/NR
Rating de emissor em moeda local	BB/Estável/--	BB+/Estável/--	BB+/Negativa/--	BB-/Estável/NR
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/--	-	-
Período	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2023	31-12-2023
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	15.332	11.368	30.348	51.214
EBITDA	1.511	1.167	3.938	3.969
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	908	876	2.743	2.518
Juros	569	292	695	912
Juros-caixa pagos	553	114	693	733
Fluxo de caixa operacional (OCF – <i>operating cash flow</i>)	2.134	829	2.333	2.513
Investimentos (capex)	591	570	2.232	2.431
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>)	1.543	259	101	82
Fluxo de caixa discricionário (DCF – <i>discretionary cash flow</i>)	1.440	111	25	(247)
Caixa e investimentos de curto prazo	2.463	1.604	2.116	2.567
Caixa disponível bruto	2.463	1.593	2.116	2.567
Dívida	4.930	2.414	9.617	13.602
Patrimônio líquido	5.071	3.328	10.241	8.870
Margem EBITDA (%)	9,9	10,3	13,0	7,7
Retorno sobre capital (%)	12,6	16,0	4,8	8,3
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,7	4,0	5,7	4,4
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,6	8,7	5,0	4,4
Dívida/EBITDA (x)	3,3	2,1	2,4	3,4
FFO/dívida (%)	18,4	36,3	28,5	18,5
OCF/dívida (%)	43,3	34,3	24,3	18,5
FOCF/dívida (%)	31,3	10,7	1,0	0,6
DCF/dívida (%)	29,2	4,6	0,3	(1,8)

Risco Financeiro

Gráfico 2

Perfil de amortização de dívida da Iochepe

Em 31 de dezembro de 2024



Fonte: S&P Global Ratings

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

lochpe-Maxion S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--					
	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	2024R
Período de reporte						
R\$ milhões						
Receitas	10.016	8.761	13.688	16.948	14.955	15.332
EBITDA	1.043	414	1.551	1.656	1.227	1.511
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	737	156	1.063	958	556	908
Despesas com juros	173	205	293	528	645	569
Juros-caixa pagos	174	163	282	443	597	553
Fluxo de caixa operacional (OCF – <i>operating cash flow</i>)	658	113	1.020	1.879	1.469	2.134
Investimentos (capex)	484	336	485	489	505	591
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>)	174	(223)	535	1.390	964	1.543
Fluxo de caixa discricionário (DCF – <i>discretionary cash flow</i>)	62	(369)	369	1.142	792	1.440
Caixa e investimentos de curto prazo	646	1.605	1.088	2.287	2.962	2.463
Caixa disponível bruto	646	1.605	1.088	2.287	2.962	2.463
Dívida	2.849	3.983	4.904	4.542	4.681	4.930
Patrimônio líquido	3.497	3.803	4.398	4.293	4.085	5.071
Índices ajustados						
Margem EBITDA (%)	10,4	4,7	11,3	9,8	8,2	9,9
Retorno sobre capital (%)	9,9	-2,3	12,0	13,9	10,5	12,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,0	2,0	5,3	3,1	1,9	2,7
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	5,2	2,0	4,8	3,2	1,9	2,6
Dívida/EBITDA (x)	2,7	9,6	3,2	2,7	3,8	3,3
FFO/dívida (%)	25,9	3,9	21,7	21,1	11,9	18,4
OCF/dívida (%)	23,1	2,8	20,8	41,4	31,4	43,3
FOCF/dívida (%)	6,1	-5,6	10,9	30,6	20,6	31,3
DCF/dívida (%)	2,2	-9,3	7,5	25,1	16,9	29,2

Liquidez

Avaliamos a liquidez da lochpe como adequada. 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) de US\$ 550 milhões, o que proporciona maior conforto em termos de liquidez.

Principais fontes de liquidez	Principais usos de liquidez
<ul style="list-style-type: none">• Posição de caixa de cerca de R\$ 2,5 bilhões em dezembro de 2024.• Linhas de crédito comprometidas não utilizadas de US\$ 550 milhões, com vencimento em 2027.• Projeção de geração interna de caixa de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2025• 15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i> de R\$ 500 milhões.• Linha de crédito Finep recentemente contratada, no valor de R\$ 357,3 milhões, disponível para desembolso.	<ul style="list-style-type: none">• Dívida de curto prazo de R\$ 614,7 milhões em dezembro de 2024.• Pré-pagamento da 12ª emissão de debêntures, totalizando R\$ 700 milhões, em março de 2025.• Necessidade de capital de giro de cerca de R\$ 150 milhões em 2025.• Capex de cerca de R\$ 540 milhões em 2025.• Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 140 milhões em 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 *incurrence covenant* está presente nas notas vinculadas à sustentabilidade. A empresa não tem nenhuma cláusula financeira de aceleração de pagamento de dívida.

Expectativa de cumprimento

Projetamos que a empresa cumprirá o *covenant* com um colchão de mais de 50% nos próximos dois anos.

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

Os fatores ambientais são uma consideração negativa em nossa análise de rating da lochpe. Isso porque o setor automotivo global está significativamente exposto a riscos ambientais, uma vez que a eletrificação e a transição para a mobilidade neutra em dióxido de carbono são forças disruptivas que influenciarão o setor. A lochpe tem trabalhado em tecnologia de redução de peso para atender às necessidades dos fabricantes de equipamentos originais (OEM). No entanto, a empresa é a líder global na fabricação de rodas, o que é menos vulnerável às pressões regulatórias globais. A lochpe tem avançado em suas metas de neutralidade de carbono, reduzindo aproximadamente 38% da intensidade das emissões de gases de efeito estufa nos Escopos 1 e 2, em comparação com o ano base de 2019. Além disso, a empresa atingiu 75% do uso de eletricidade de fontes renováveis. A meta é aumentar o uso de eletricidade renovável para 90% até 2030 e reduzir as emissões de CO2 em 70%.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Iochpe-Maxion S.A.				
13ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	Abril de 2030	brAAA	4(35%)
14ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	Outubro de 2028	brAAA	4(35%)
15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Fevereiro de 2030	brAAA	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 Iochpe é '4', com uma expectativa de recuperação de 35%. O rating de recuperação das notas *senior unsecured* da empresa é '3', com uma expectativa de recuperação de 65%. A expectativa de recuperação mais alta das notas *senior* emitidas pela Iochpe-Maxion Austria GmbH e pela Maxion Wheels de Mexico reflete nossa opinião de que essa dívida teria uma classificação superior em caso de default em comparação com a dívida no nível da controladora.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário de default simulado pressupõe um default de pagamento em 2030 devido a uma severa desaceleração econômica global, uma renda discricionária do consumidor acentuadamente menor e maior concorrência, o que reduziria seu fluxo de caixa.
- Analisamos as perspectivas de recuperação com base na continuidade operacional (going concern) e usamos um múltiplo de 5x para nosso EBITDA de emergência projetado porque acreditamos que a empresa provavelmente seria reestruturada em vez de ser liquidada em caso de default. Isso se deve à sua forte posição entre os fornecedores de automóveis e às suas sólidas operações, que devem gerar fluxos de caixa consistentes.
- Nesse cenário, estimamos que o EBITDA cairia cerca de 40% em relação ao EBITDA reportado em 2024 e não cobriria suficientemente o capex de manutenção e as despesas com juros da empresa, desencadeando um default de pagamento.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência: R\$ 953,5 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5x
- Valor bruto estimado da empresa (EV): R\$ 4,8 bilhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido consolidado após dedução de 5% de custos administrativos: R\$ 4,6 bilhões
- EV líquido de suas subsidiárias: R\$ 2,7 bilhões
- Dívida *unsecured* das subsidiárias: R\$ 2,9 bilhões (empréstimos bancários, notas *senior*)
- Expectativa de recuperação das notas *senior unsecured*: 65% (limite jurisdicional)

lochpe-Maxion S.A.

- EV líquido da lochpe-Maxion S.A. (controladora): R\$ 1,8 bilhão
- Dívida *secured*: R\$ 990 milhões (Finame e BNDES)
- Dívida *unsecured*: R\$ 2,7 bilhões (empréstimos bancários e debêntures no nível da controladora)
- Expectativa de recuperação das debêntures da lochpe-Maxion: 35%

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

Tabela de Classificação de Ratings

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

Critérios Relacionados

- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019.
- [Metodologia Corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016 .
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Tabela de Ratings Detalhada (Em 28 de março de 2025)

Ioche-Maxion S.A.	
Ioche-Maxion S.A.	
Rating de crédito de emissor	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
<i>Senior Unsecured</i>	
Escala Nacional Brasil	brAAA
Histórico do rating de crédito de emissor	
04-Mar-2024	BB/Estável/--
19-Ago-2021	BB-/Positiva/--
22-Abr-2021	BB-/Negativa/--
04-Mar-2024	Escala Nacional Brasil
19-Ago-2021	brAA+/Positiva/--
24-Ago-2020	brAA+/Negativa/--
31-Mar-2020	brAAA/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 © 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 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.

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.