

Dentro da potência mexicana

Principais conclusões da nossa visita à sede e ao centro de distribuição da Dacomsa

Visitamos a sede e o Centro de Distribuição da Dacomsa na Cidade do México. A visita trouxe mais visibilidade sobre as operações da Dacomsa, especialmente em relação ao seu posicionamento comercial, à expansão da infraestrutura de distribuição, às suas principais avenidas de receita e ao processo de integração e captura de sinergias. De forma geral, a Dacomsa parece oferecer à Frasle Mobility uma plataforma sólida para expandir sua presença no mercado de reposição no México e na América do Norte. O negócio se beneficia de posições de liderança em diversas categorias de produtos, uma rede de distribuição já estabelecida e relacionamentos sólidos com atacadistas e distribuidores especializados. Além disso, a escala de suprimentos da Frasle, seu portfólio de produtos mais amplo e sua expertise operacional devem sustentar tanto ganhos de margem quanto oportunidades adicionais de receita. A seguir, trazemos mais detalhes sobre os temas discutidos.

Valuation	12/2022	12/2023	12/2024E	12/2025E	12/2026E
RoIC (EBIT) %	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	6,5	6,6	8,6	7,8	6,2
P/L	12,8	11,8	14,8	20,6	13,8
Dividend Yield Líquido %	(26,3)	(1,8)	(7,1)	1,3	1,8
Financeiro (R\$ milhões)	12/2022	12/2023	12/2024E	12/2025E	12/2026E
Receitas	3.058	3.389	3.966	5.586	6.163
EBITDA	453	668	678	1.050	1.171
Lucro Líquido	203	389	375	317	461
LPA (R\$)	0,75	1,44	1,39	1,17	1,71
DPA Líquido (R\$)	(2,53)	(0,31)	(1,45)	0,31	0,43
Dívida Líquida (Caixa)	(354)	172	(266)	(1.640)	(878)

Fonte: relatórios da empresa, estimativas da Bovespa, BTG Pactual S.A. / Avaliações: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 14 de setembro de 2026.

Rating
COMPRA

Sumário

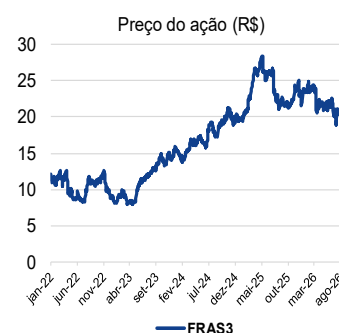
Ticker	FRAS3
Preço Alvo (R\$)	30,0
Preço (R\$)	23,0
Listagem	Nível 1
Market Cap. (R\$ mn)	6.387,03
Vol. Méd. 12M (R\$ mn)	6,93
Atualização Preço-alvo	14/09/2025

Valuation:

	2025E	2026E
P/L	20,6x	13,8x
EV/EBITDA	7,8x	6,2x

Performance:

Setembro (%)	0,0%
LTM (%)	6,4%



Analistas

Lucas Marquiori

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fernanda Recchia

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Samuel Alkmin

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

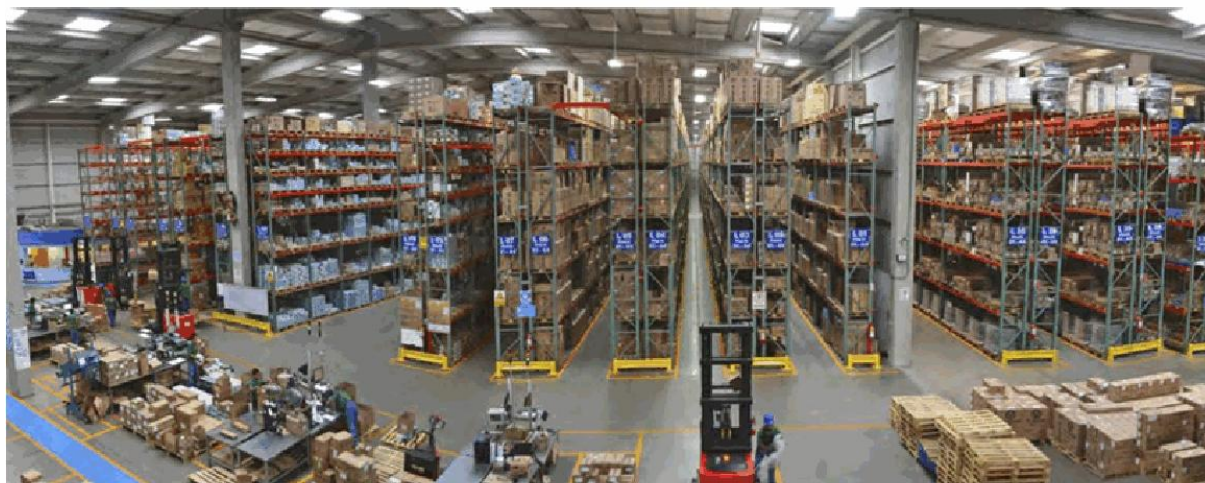
Centro de distribuição e footprint operacional

Visitamos o atual centro de distribuição da Dacomsa: localizado na Cidade do México, com 12,3 mil m², cerca de 16 mil posições de armazenagem e 136 funcionários operacionais. A unidade opera 18 rotas domésticas e oferece prazos de entrega de um a três dias. O centro de distribuição atualmente gerencia 2,2 milhões de peças por mês.

O centro de distribuição já opera em capacidade plena: a companhia planeja dobrar seu footprint para aproximadamente 25 mil m², com uma nova unidade prevista para entrar em operação plena até março de 2027. O objetivo é consolidar a operação em um único local, melhorando a logística e sustentando o crescimento futuro com a área ampliada. Com a nova unidade, a capacidade deve subir para 2,7 milhões de peças por mês (+23%).

O negócio gera atualmente vendas de aproximadamente MXN5 bilhões: com expectativa de atingir MXN5,5 bilhões. As vendas têm crescido, apoiadas por novas linhas de produtos, maiores estoques e uma redução na intensidade competitiva após a pandemia.

Imagem 1: Centro de Distribuição atual da Dacomsa



Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Modelo de negócio e mix de produtos

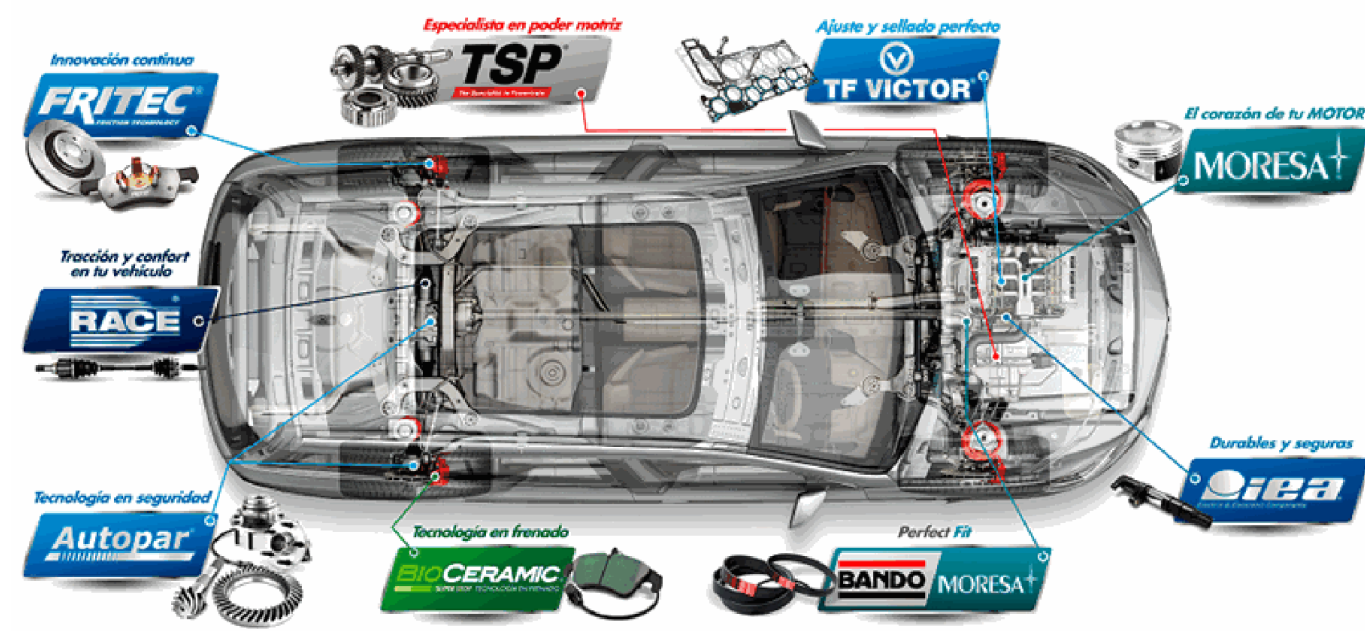
A Dacomsa tem aproximadamente 1,7 mil funcionários e oferece mais de 35 linhas de produtos: distribuídas em três categorias principais: (i) sistemas de motor (~50% das vendas); (ii) sistemas de freio (~35% das vendas) e produtos de powertrain (~15% das vendas).

Os produtos de motor apresentam o perfil de rentabilidade mais forte: já que tipicamente exigem conhecimento especializado e estão associados a reparos relativamente mais caros.

A manufatura própria representa cerca de 61% do negócio: enquanto a co-manufatura responde pelos 39% restantes. Moresa e Fritec combinam produtos fabricados localmente e co-manufaturados, enquanto a TF Victor depende principalmente de manufatura local. Race, Autopar, Veyance/Bioceramic e TSP operam majoritariamente por meio de arranjos de co-manufatura.

A companhia também introduziu a marca Fremax, da Frasle Mobility, no México: e recentemente entrou na categoria de aplicações de freio para uso pesado (heavy duty).

Figura 1: Portfólio de produtos da Dacomsa nos principais sistemas veiculares



Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Posicionamento comercial

A Dacomsa opera como uma “house of brands”: combinando posicionamento de produto premium e de alta qualidade com suporte técnico e serviços de assessoria pós-venda.

A Dacomsa detém participação de mercado média de ~55% em suas principais categorias de produtos: e é líder de mercado em diversas categorias no México, reforçando o forte reconhecimento de marca.

Aproximadamente 90%-92% das receitas são geradas domesticamente: com exportações representando entre 8% e 10%. As vendas de exportação se dividem de forma aproximadamente equilibrada entre América do Norte e América Latina.

Na América do Norte, a Dacomsa vende produtos de motor e de freio: embora os componentes de motor representem aproximadamente 90%-95% das vendas. Na América Latina, as exportações são mais concentradas em produtos de fricção. Dentro do México, a Dacomsa opera em três regiões (Centro/Sul, Oeste e Norte do México) e distribui por meio de atacadistas, especialistas, distribuidores regionais, balcões de varejo, redes e plataformas de e-commerce. Atacadistas e especialistas respondem por aproximadamente 80% das vendas.

A companhia possui contratos de três anos com os mesmos atacadistas: o que ajuda a alinhar as compras de produtos e reforça relacionamentos comerciais de longo prazo.

Integração com a Frasle Mobility

A Frasle Mobility adquiriu a Dacomsa em 2025: a Fritec, a Moresa e a TF Victor foram incluídas no perímetro adquirido.

A Dacomsa representava apenas 7%-8% das receitas da Kuo: e fazia parte de um portfólio altamente diversificado, resultando em relevância estratégica relativamente limitada. Sob a propriedade da Frasle Mobility,

a Dacomsa está agora muito mais alinhada ao core business do grupo e ganhou relevância significativamente maior, representando aproximadamente 25% das receitas.

A entrada na Frasle Mobility também melhorou a aceitação da Dacomsa por parte dos clientes: já que o negócio está agora em um segmento que a Frasle considera core. A integração também dá acesso a um portfólio de produtos global mais amplo e permite a introdução de novas linhas de produtos globalmente.

A Visagio vem apoiando a integração desde o fim de 2024: após seu trabalho anterior na Nakata. Equipes multidisciplinares foram estabelecidas em diversas frentes de trabalho, incluindo gestão de mudanças, comunicação, suprimentos, serviços compartilhados, logística e sinergias de receita.

Suprimentos gerou até agora os benefícios mais visíveis: a maior escala de negociação da Frasle Mobility sustentou melhores condições de compra para produtos acabados, matérias-primas e componentes. A administração mapeou aproximadamente US\$12 milhões em economias de suprimentos e outros custos.

A Dacomsa dependia anteriormente do centro corporativo de serviços compartilhados da Kuo: após a aquisição, a Frasle criou um novo centro de serviços compartilhados no México, reduzindo a dependência da Dacomsa em relação à sua antiga controladora.

Oportunidades de receita

A administração identificou duas principais fontes de receita incremental: (i) a expansão do portfólio mexicano por meio da introdução de novas linhas de produtos e do aumento de penetração em categorias em que a Dacomsa atualmente tem participação de mercado limitada; e (ii) a aceleração das vendas de peças de motor nos Estados Unidos por meio do Project Eagle, combinando a expertise da Dacomsa em produtos de motor com a presença comercial local da Frasle North America. As iniciativas específicas incluem:

(i) Lonas de freio: a companhia busca ocupar o espaço de mercado deixado por concorrentes, ampliando sua base de clientes e aumentando sua presença em campo. As vendas médias mensais em 2026 estão rodando em aproximadamente oito vezes o nível de 2025. Somando as marcas Fras-le e Fritec a outros clientes de marca própria (private label), a companhia detém participação de mercado próxima de 50%.

(ii) Hidráulicos: a Dacomsa está complementando o portfólio da Fritec com produtos de acionamento hidráulico de freio. A linha foi desenvolvida em tempo recorde, com início das vendas previsto para outubro de 2026.

(iii) Project Eagle: a iniciativa tem como objetivo aumentar a participação da Dacomsa no mercado americano de powertrain de aproximadamente 1% em 2025 para 2,4% até 2030. Mesmo durante a fase de soft-launch, as vendas cresceram aproximadamente 15% na comparação anual.

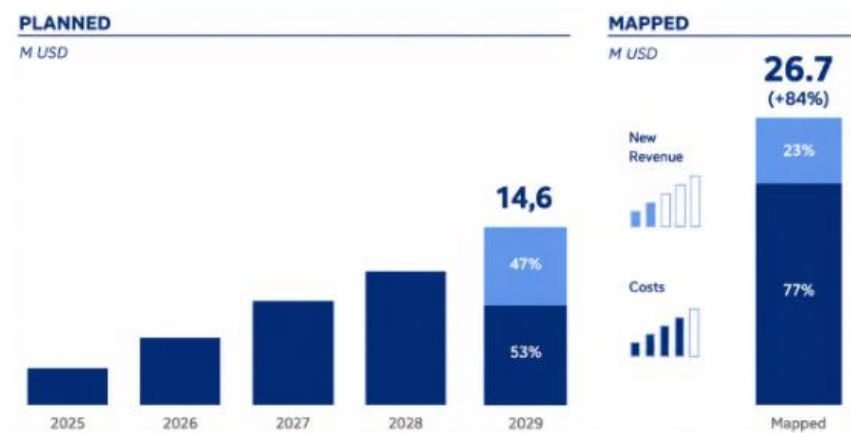
Sinergias

Conforme discutido no Investor Day da companhia (veja nosso relatório aqui): a administração inicialmente mirava aproximadamente US\$15 milhões em sinergias até 2029. No entanto, a companhia já mapeou aproximadamente US\$27 milhões, compostos por US\$12

milhões em economia de custos e cerca de US\$15 milhões em oportunidades de receita.

Os principais catalisadores de sinergia incluem escala de suprimentos: negociações mais fortes com fornecedores, oportunidades de co-manufatura, novos produtos, cross-selling, a expansão das vendas de peças de motor nos Estados Unidos e a consolidação da infraestrutura de distribuição.

Figura 2: Sinergias mapeadas pela Dacomsa (US\$ milhões)



Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Informações Importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes; (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual. Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx