

Analista: Matias Dieterich  
Tel: (55 51) 3327-9864  
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 13,05

Resultado			
Em R\$ milhões	3T'07	3T'06	%
Receita Líquida	872,9	938,2	-7%
Ebitda	347,4	402,3	-13,6%
Margem EBITDA	39,8%	42,9%	
Lucro Líquido	260,9	277,0	-5,8%

Balanço Patrimonial			
	3T'07	3T'06	%
Ativo Circulante	2.330	2.671	-12,8%
Ativo Realizável de LP	369,8	235,3	57,2%
Ativo Permanente	6.481	5.780	12,1%
Passivo Circulante	624	678	-8%
Passivo ELP e Part. M.	3.097	3.228	-4%
Patrimônio Líquido	5.455	4.768	14,4%

Indicadores	
Código	ARCZ6
Cotação	13,05
Min-Max (52 sem)	9,98 – 14,00
Valor Merc. em R\$ mi	13.449
P/L	11,7x
P/VPA	2,5x
ROE	4,9%
FV/Ebitda	10,1x
Div. Líq/Ebitda	0,96x



## DESEMPENHO IMPACTADO PELO RESULTADO FINANCEIRO

No 3T07, a Aracruz teve um resultado um pouco mais fraco que no 3T06. A receita líquida atingiu R\$ 872,9 milhões, uma queda de 7% em comparação ao 3T06 (R\$ 938,2 milhões). Isso ocorreu em função da valorização do real no período (11,7% - taxa média), apesar do maior preço da celulose em dólares.

A produção de celulose foi de 627 mil toneladas no 3T07, ante 622 mil toneladas no 3T06, apesar da parada programada nas fábricas "A" e "C", em Barra do Riacho, e da antecipação da parada anual para manutenção na fábrica de Guaíba, que estava programada para o 4T07. Computando-se os 50% de participação na Veracel, a produção totalizou 754 mil ton. As vendas foram da ordem de 753 mil ton incluída a Veracel (616 mil ton sem a Veracel), aumento de 0,8% em relação ao 3T06.

O custo caixa de produção foi de R\$ 436/ton, mesmo nível que estava no 3T06. Quando consideramos a Veracel, o custo caixa fica em R\$421/ton, ante R\$416/ton no 3T06. Esse aumento se deve aos maiores custos com matéria-prima, principalmente madeira. As despesas operacionais tiveram uma queda de 16,3%, totalizando R\$ 99,8 milhões, em função principalmente de uma provisão (reversão) para perda em crédito tributário de ICMS, que passou de um débito de R\$12,7 milhões no 3T06 para um crédito de R\$5,4 milhões no 3T07.

O Ebitda totalizou R\$ 347,4 milhões no 3T07, 13,7% menor que no 3T06. A margem Ebitda ficou em 39,8% (42,9% no 3T06). Se considerarmos a participação de 50% na Veracel, o Ebitda somou R\$ 394,4 milhões, queda de 13% no período.

O resultado financeiro teve uma forte melhora, passando de um resultado negativo de R\$ 4,5 milhões no 3T06 para um valor positivo em R\$ 141,3 milhões no 3T07. Isso ocorreu porque as despesas financeiras de R\$ 83,3 milhões do 3T06 viraram crédito de R\$ 7,5 milhões no 3T07 (devido à reversão de provisões referentes a PIS/Cofins) e houve geração de uma receita com variações monetárias e cambiais de R\$ 66,4 milhões, com a valorização do real no período. A dívida líquida da Aracruz somava R\$ 1.408,7 milhões no 3T07, ante R\$ 1.501,8 milhões no 3T06. A relação dívida líquida/Ebitda era de 0,96x. Incluindo a Veracel, a dívida líquida era de R\$ 2.033,2 milhões.

Com o impulso ao resultado dado pelo desempenho financeiro da empresa, houve pagamento de R\$ 87,3 milhões de IR e CSL, impostos estes que no 3T06 haviam gerado um crédito de R\$ 24,1 milhões. O lucro líquido (R\$ 260,9 milhões no 3T07) teve queda de 5,8% em relação ao 3T06.

### PONTOS POSITIVOS

- Forte demanda e baixo nível de estoques irá gerar um novo aumento nos preços da celulose, a partir de outubro/2007 (+US\$20/ton nos EUA e na Ásia e +US\$ 30/ton na Europa).
- Projeto de otimização de Barra do Riacho foi concluído e irá aumentar em 200 mil ton/ano a capacidade de produção da unidade e deverá alcançar a plena capacidade até novembro/2007.

### PONTOS NEGATIVOS

- Queda da margem Ebitda, de 42,9% no 3T06 para 39,8% no 3T07, devido principalmente ao menor preço médio líquido de vendas (em função da valorização do real) e ao maior custo de produtos vendidos.

**DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:**

**Compra:** estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

**Atrativo:** estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

**Neutro:** estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

**Não Atrativo:** estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

**DISCLAIMER**

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.