

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

Preço Atual: 11,26

Resultado			
Em R\$ milhões	4T'07	4T'06	%
Receita Líquida	961,8	984,5	-2,3%
Ebitda	393,4	434,7	-9,5%
Margem EBITDA	40,8%	44,2%	
Lucro Líquido	187,3	291,9	-35,8%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	2.249	2.568	-12,4%
Ativo Realizável de LP	472,0	277,5	70,0%
Ativo Permanente	6.625	5.847	13,3%
Passivo Circulante	783,0	780,3	0,3%
Passivo ELP e Part. M.	3.194	3.092	3,3%
Patrimônio Líquido	5.365	4.818	11,4%

Indicadores	
Código	ARCZ6
Cotação	11,26
Min-Max (52 sem)	9,91 – 14,06
Valor Merc. em R\$ mi	11.627
P/L	11,16x
P/VPA	2,17x
ROE	3,4%
FV/Ebitda	8,8x
Div. Líq/Ebitda	1,0x

AUMENTO NOS CUSTOS DE PRODUÇÃO NO 4T07

A Aracruz teve um resultado mais fraco no 4T07, com aumento de custos de produção, piora das margens e prejudicado pela valorização do câmbio. Sua produção de celulose somou 651 mil toneladas no 4T07, inferior aos 667 mil toneladas do 4T06. Quando somado o volume da Veracel (50% Aracruz), a produção cresceu 0,4% no período, totalizando 794 mil toneladas. A Veracel superou em 17% a sua capacidade de produção em 2007, produzindo no ano 1.051.000 toneladas de celulose. As vendas de celulose somaram 843 mil toneladas (com Veracel), 4,6% superior aos 806 mil toneladas do 4T06. Contudo, a receita líquida da Aracruz totalizou R\$ 961,8 milhões e teve uma redução de 2,3% na comparação 4T07/4T06, devido principalmente ao efeito da desvalorização do dólar, apesar do maior preço em dólares da celulose e do maior volume de vendas.

O resultado bruto teve queda de 20%, somando R\$ 311,8 milhões no 4T07, e a margem bruta passou de 39,8% para 32,4%. Prejudicou esse resultado o aumento dos custos de produção de celulose. O custo caixa de produção ficou em R\$ 464/tonelada no 4T07, ante R\$ 410/ton no 4T06. A empresa teve maiores custos com madeira (por maior volume do consumo de madeira de terceiros) e maior consumo de matéria-prima em função da necessidade de ajustes operacionais oriundos das modificações implementadas no projeto de otimização da Unidade Barra do Riacho. O Ebitda ajustado da Aracruz foi de R\$ 393,4 milhões no 4T07, ante R\$ 434,7 milhões no 4T06, e a margem Ebitda passou de 44,2% para 40,8%.

Na comparação 4T07/4T06, as despesas comerciais tiveram uma redução de 3,8% (somando R\$ 37,6 milhões) e as despesas administrativas, uma queda de 11% (R\$ 33,0 milhões). Mas o destaque foi o resultado da linha "outras receitas/despesas operacionais", que passaram de uma despesa de R\$ 27,4 milhões no 4T06 para um crédito de R\$ 19,1 milhões no 4T07. Isso ocorreu em função de uma reversão parcial da provisão para perdas de créditos de ICMS.

O resultado financeiro ficou negativo em R\$ 36,4 milhões no 4T07, ante resultado positivo de R\$ 35,6 milhões no 4T06. Essa piora no resultado financeiro se deve à reconstituição, no 4T07, de parcela da provisão para contingências de PIS/Cofins que havia sido revertida no 3T07, à redução das receitas financeiras com a menor taxa de juros e menor saldo médio de aplicações, além do menor resultado de operações com derivativos no 4T07. A dívida líquida da Aracruz era de R\$ 1.563,6 milhões em dezembro/2007, 10,4% superior a dezembro/2006. A relação dívida líquida/Ebitda era de 1,0x.

Com os maiores custos de produção, piora no resultado financeiro e o câmbio afetando negativamente o resultado das exportações, o lucro líquido da Aracruz no 4T07 totalizou R\$ 187,3 milhões, queda de 36% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Quando comparamos o acumulado do ano de 2007 com 2006 observamos um resultado menos fraco para a Aracruz. A receita líquida teve uma pequena redução (-0,2%) em comparação a 2006, somando R\$ 3.647,2 milhões. A margem Ebitda passou de 43,3% para 41,0% e o lucro líquido teve um recuo de 8,9%, totalizando R\$ 1.044,6 milhões no ano.

PONTOS POSITIVOS

- ♣ Recorde no volume de vendas no 4T07;
- ♣ Projetos de expansão (Guaíba e Veracel), com início da produção previsto para 2010 e 2012, respectivamente, deverão aumentar a capacidade de produção da Aracruz em 2,5 milhão de toneladas;
- ♣ A relação oferta x demanda da celulose continua positiva para as empresas do setor. Forte demanda por celulose e baixo nível de estoques mundiais permitiram um novo aumento de preço em dezembro, o quarto aumento de 2007;
- ♣ O aumento da demanda chinesa por celulose pode ocasionar novos aumentos na cotação da commodity.

PONTOS NEGATIVOS

- ♣ A taxa de câmbio continuou prejudicando o resultado da Aracruz;
- ♣ Redução no volume de produção no 4T07.



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.

