

2º Trimestre de 2005
 15/08/2005

 Recomendação:
Compra(I)

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

Código	Cotação	Min-Max (52 sem) em R\$	P/VPA	P/L	Vlr. Merc.	FV/EBITDA anualizado
BRKM5	23,19	15,48 – 33,97	1,72x	5,2x	8.396	4,5x

Em R\$ milhões	2T'05	2T'04
Receita Líquida	2.885	2.742
Ebitda	570	615
Lucro Líquido	428	(302)
Patrimônio Líquido	4.869	2.126
ROE	8,8%	-



A Braskem teve um resultado final relativamente bom. O lucro líquido ficou em R\$ 428 milhões no 2T05, frente ao prejuízo de R\$ 302 milhões no mesmo período de 2004. Ao compararmos o lucro líquido com o 1T05, vemos também uma valorização de 108%, ante os R\$ 206 milhões do trimestre anterior. Contudo esse lucro foi influenciado pelo efeito da valorização cambial no resultado financeiro da companhia.

A receita líquida da Braskem registrou R\$ 2,9 bilhões no 2T05, um aumento de 5% em relação ao 2T04. Entretanto, houve uma redução de 6% na receita em relação aos R\$ 3,07 bilhões apurados no 1T05. A retração no 2T05 foi atribuída à queda nos preços das resinas no mercado internacional, influenciadas pela redução das importações chinesas. Para a Braskem, por exemplo, o preço do polipropileno (PP) e do polietileno (PE) tiveram um recuo de 6% em reais em relação ao 1T05. Contudo, já se observa um aumento nos preços das resinas no mercado internacional desde o final de junho.

A Empresa atingiu um Ebitda de R\$ 570 milhões no 2T05, 7% inferior ao valor obtido no 2T04 (R\$ 615 milhões). O Ebitda teve redução de 17% frente aos R\$ 688 milhões do 1T05. Essa redução do Ebitda foi causada tanto pela queda nos preços como também pelo arrefecimento do mercado doméstico. Ao analisarmos a margem Ebitda, notamos que houve uma retração deste trimestre em relação ao anterior, passando de 22,4% no 1T05 para 19,8% no 2T05.

Na questão da produção, no 2T05, a Braskem apresentou uma boa evolução nos volumes produzidos em relação ao 2T04. O destaque da produção ficou com a unidade de poliolefinas, em especial por conta do polipropileno (PP), que teve uma variação positiva de 28%, para 135.639 ton. Cabe lembrar que no 2S04 houve um aumento da capacidade em 100 mil ton de PP. Já com relação ao 1T05, a produção não teve muita variação. No mês de maio, a empresa registrou um recorde na produção de polipropileno, 48.300 ton/mês. Destacamos também as taxas de utilização da capacidade produtiva das unidades de PP e PE, com patamares bastante elevados, em 97% e 93%, respectivamente. Os volumes vendidos, por outro lado, mantiveram-se estáveis no 2T05, frente ao 2T04. Já com relação ao 1T05 houve uma retração das vendas, principalmente com relação a unidade de poliolefinas (-11%). Entretanto as exportações totais tiveram um incremento de 12% em relação ao 2T04, para US\$ 248 milhões.

A Braskem teve um resultado final relativamente bom. O lucro líquido ficou em R\$ 428 milhões no 2T05, frente ao prejuízo de R\$ 302 milhões no mesmo período de 2004. Contudo esse lucro foi influenciado pelo efeito da valorização cambial no resultado financeiro da companhia.

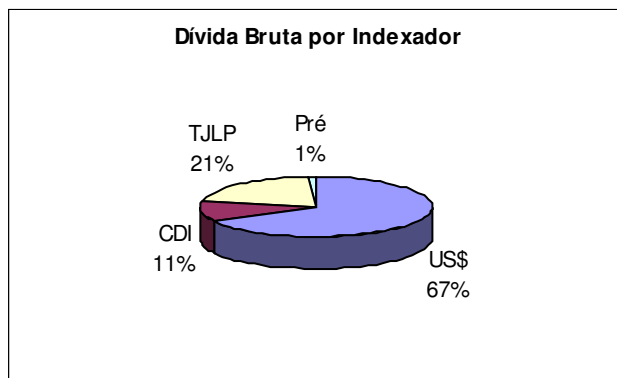
Os volumes vendidos mantiveram-se estáveis no 2T05, frente ao 2T04. Já com relação ao 1T05 houve uma retração das vendas, principalmente com relação a unidade de poliolefinas.

Volume de Vendas (mil ton)	2T05(A)	1T05(B)	2T04(C)	Var%(A)/(B)	Var%(A)/(C)
Polietileno (PE)	179,5	203,4	179,9	-11,8%	-0,2%
Polipropileno (PP)	116,9	130,5	117,1	-10,4%	-0,2%
PVC	114,7	95,5	107,6	20,1%	6,6%
Soda Líquida	108,9	119,1	109,1	-8,6%	-0,2%
Eteno	297,0	290,9	285,8	2,1%	3,9%
Propeno	151,0	136,7	145,9	10,5%	3,5%
PET	10,8	16,1	19,5	-32,9%	-44,6%
Caprolactama	15,1	13,5	11,9	11,9%	26,9%

O custo dos produtos vendidos, no 2T05, ficou em R\$ 2.264 milhões, um aumento de 7% em relação aos R\$ 2.113 do mesmo período do ano passado. A forte alta do petróleo ao longo dos últimos 12 meses impulsionou o preço da nafta. A matéria prima teve alta de 26% em dólares no 2T05 no mercado spot, ante o mesmo período de 2004, para US\$ 445. Entretanto a valorização cambial do período ajudou a reduzir esse aumento quando contabilizado em reais. Já na comparação com o 1T05, houve redução de 2% no CPV, devido ao menor volume de vendas físicas. A Braskem adquire 65% da nafta da Petrobras e o restante é importado diretamente de países do norte da Ásia.

O resultado financeiro da Braskem, fator que gerou o grande ganho da empresa na última linha, ficou positivo em R\$ 137 milhões no 2T05, ante os R\$ 717 milhões negativos do 2T04. Esse resultado foi oriundo do efeito da valorização cambial na dívida em moeda estrangeira da empresa no trimestre corrente. No 2T05, o dólar fechou a R\$ 2,35, uma depreciação de 24,4% frente ao dólar de fechamento do 2T04. Ao desprezarmos os efeitos da valorização cambial e monetária, o resultado financeiro ficou negativo em R\$ 168 milhões, ante R\$ 226 milhões negativos do 2T04.

No 2T05, a Braskem fez captações no mercado que somaram R\$ 1,3 bilhão. Assim, a empresa conseguiu alongar o prazo médio de sua dívida para mais de nove anos e reduziu seu custo de capital para cerca de US\$ + 7%a.a.. A dívida líquida da companhia fechou o 2T05 em R\$ 2.869 milhões, uma redução de 58% em relação ao mesmo período de ano passado (R\$ 6.768 milhões). O indicador Dívida Líquida/Ebitda dos últimos doze meses está em 1,08x. A Braskem possui 67% de sua dívida atrelada a moeda estrangeira. Veja no gráfico abaixo os indexadores do endividamento da companhia.



Acreditamos que as perspectivas para a empresa são positivas. Embora a empresa tenha tido uma redução em suas vendas físicas e os preços das resinas tenham tido uma queda, acreditamos que para o próximo semestre haja uma recuperação dos preços devido a retomada das importações chinesas. Acreditamos também em um fortalecimento do mercado interno, com as expectativas de redução na taxa de juros. Nossa recomendação para a empresa é Compra(I). A empresa opera com um P/L de 5,2x, um P/VPA de 1,72x e FV/Ebitda de 4,5x.

O resultado financeiro da Braskem, fator que gerou o grande ganho da empresa na última linha, ficou positivo em R\$ 137 milhões no 2T05, ante os R\$ 717 milhões negativos do 2T04.

Nossa recomendação para a empresa é Compra(I). A empresa opera com um P/L de 5,2x, um P/VPA de 1,72x e FV/Ebitda de 4,5x.

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:

- 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;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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.