

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

Resultado			
Em R\$ milhões	2T07	2T06	VAR(%)
Receita Oper. Líq.	4.969	4.048	22,8%
EBITDA	921	562	63,9%
Margem EBITDA	19	14	-
Resultado Operacional	575	274	109,9%
Lucro Líquido	281	(55)	-

Balanço Patrimonial			
Ativo Circulante	7.121	5.540	28,5%
Ativo Realizável de LP	1.997	1.482	34,8%
Ativo Permanente	10.812	8.537	26,6%
Passivo Circulante	5.308	4.159	27,6%
Passivo ELP e Part. M.	7.423	6.770	9,6%
Patrimônio Líquido	5.844	4.504	29,8%

Indicadores	
Código	BRKM5
Cotação	17,80
Min-Max (52 sem)	11,88 – 19,06
Valor Merc. em R\$ mi	6.325
P/L	14,9x
P/VPA	1,08x
ROE (12m)	9,2%
FV/Ebitda	6,2x
Div. Líq/Ebitda	1,49x



BRASKEM INCORPORA COPESUL E IPIRANGA

No 2T07, a Braskem já apresentou seu resultado consolidando as operações da Copesul e da Ipiranga. Neste trimestre, a Braskem reverteu o prejuízo de R\$ 55 milhões do 2T06 para um lucro de R\$ 281 milhões. O aumento do volume de vendas e a melhora de preços internacionais foram importantes para esta boa performance da empresa. Contudo, o maior ganho também se deve ao resultado não operacional neste trimestre, no valor de R\$ 111 milhões referente à reversão de PIS/COFINS.

A receita líquida da empresa foi de R\$ 4,96 bilhões, o que representa um crescimento de 23% frente à receita líquida *pro-forma* do 2T06. Contudo, excluindo o efeito Copesul e Ipiranga, a receita líquida teria crescido 10,6%. O crescimento do volume vendido de 9% no mercado interno, atingindo 739 mil ton e de 10% nas exportações, alcançando 226 mil ton, aliado aos melhores preços de resinas e aromáticos foram responsáveis por este desempenho. Por outro lado, a apreciação média de 9% do real arrefeceu o crescimento da receita, visto que o preço das resinas, mesmo no mercado interno, estão atrelados ao preço internacional.

A margem bruta da empresa consolidada foi de 18,7% no 2T07, contra 15,1% no 2T06. O custo dos produtos vendidos foi de R\$ 4,0 bilhões, um crescimento de 18% em relação ao 2T06. O preço médio da nafta subiu 11,3% para US\$ 670/ton, em relação ao 2T06. A valorização do câmbio de 9%, por sua vez, ajudou a amenizar o impacto negativo da valorização da nafta.

O EBITDA consolidado da Braskem foi de R\$ 921 milhões no 2T07, um crescimento de 64% frente ao 2T06. Extraindo a Copesul e a Ipiranga, o EBITDA teria atingido R\$ 560 milhões, o que representaria um crescimento de 121,3%. Além dos maiores volumes vendidos e melhores preços, as maiores taxas de utilização de capacidade beneficiaram este resultado. Cabe lembrar ainda o resultado extraordinário de reversão de PIS/COFINS já mencionado. A margem EBITDA passou de 13,9% no 2T06 para 18,5% no 2T07.

A perspectiva para os preços das resinas no mercado internacional é que eles se mantenham em patamar elevado, tendo em vista a confirmação de atraso e alguns problemas operacionais nas plantas no Irã. No mercado interno, o crescimento da economia e do consumo deve manter a demanda de resinas aquecida.

PONTOS POSITIVOS

- Consolidação de Copesul e Ipiranga devem trazer sinergias operacionais e fiscais para a Braskem.
- Manutenção de elevadas taxas de utilização: Eteno, 96% (sendo que Copesul operou a 99%); Polipropileno, 97%; Polietileno, 92%.
- Melhora dos Preços das resinas no mercado internacional.
- Aumento da demanda no mercado interno, com projeção de crescimento de 10% no ano.

PONTOS NEGATIVOS

- Visto que 100% da receita da empresa está atrelada ao câmbio e apenas 76% dos custos estão relacionados ao dólar, a desvalorização da moeda americana é prejudicial à empresa.
- A nafta, principal matéria-prima da Braskem, é fortemente lastreada ao preço do petróleo e, assim, a volatilidade da commodity sempre será um fator de risco para a empresa.

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.