

12 de maio de 2006

Recomendação: **ATRATIVO**Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.brPreço atual: 29,88
Preço Alvo: 36,40**RESULTADO 1º TRIMESTRE**

Em R\$ milhões	1T06	1T05
Receita Líquida	1.441	1.509
Ebit	227,9	300,1
Lucro Líquido	149,2	197,4
Patrimônio Líquido	1.458	1.378
ROE	11,9%	16,9%

INDICADORES

Código	CPSL3
Cotação	29,88
Min-Max (52 sem) em R\$	24,80 – 32,53
P/VPA (12 meses)	8,66
P/L (12 meses)	3,08
Vlr. Merc.*	4.488

*em milhões

**HIGHLIGHTS:**

- O desempenho da Copesul, no 1T06, mostrou uma boa recuperação, tanto nas margens como no lucro, em relação ao 4T05.
- A margem bruta da Copesul apresentou crescimento, passando de 11,5% no 4T05, para 18,4% no 1T06.
- O spread entre o eteno (principal produto da empresa) e a nafta voltou ao nível do 2T05, mas ainda ficou abaixo do 1T05, quando houve o recorde histórico.
- O custo médio ponderado por tonelada das principais matérias-primas foi de R\$ 1.158,8 no 1T06, contra R\$ 1.098,3 no 1T05, aumento de 5,5%.

DESEMPENHO TRIMESTRAL

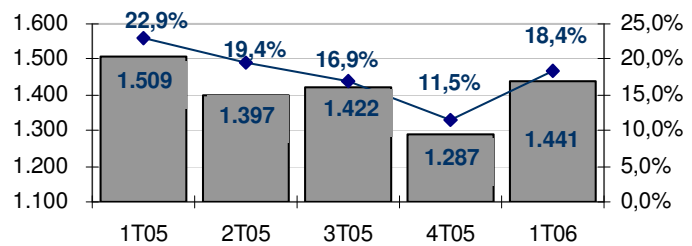
O desempenho da Copesul, no 1T06, mostrou uma boa recuperação, tanto nas margens como no lucro líquido, em relação ao 4T05. Cabe lembrar que no 4T05 o resultado foi influenciado negativamente em virtude da parada programada na planta 2 da empresa, ocorrida no período. O lucro líquido da empresa, no 1T06, ficou em 149,2 milhões, 83,1% superior ao 4T05. A margem bruta

da Copesul também apresentou boa recomposição, passando de 11,5% no 4T05, para 18,4% no 1T06. Ao compararmos o resultado da empresa com o mesmo período do ano passado, percebemos que a empresa ainda não alcançou os mesmos níveis do 1T05, visto que aquele foi o melhor trimestre histórico da companhia, quando a margem bruta atingiu 22,9% e o lucro foi de R\$ 197,4 milhões.

A receita líquida da empresa registrou bom crescimento no 1T06, passando de R\$ 1.287 milhões no 4T05, para R\$ 1.441 milhões, crescimento de 11,9%. Este aumento se deveu principalmente à melhora de preços dos principais produtos petroquímicos básicos e a parada programada no 4T05. O spread entre o eteno (principal produto da empresa) e a nafta voltou ao nível do 2T05, mas ainda ficou abaixo do 1T05, quando houve o recorde histórico. Em relação ao 1T05, a receita da companhia apresentou recuo de 4,5%, (de R\$ 1.509 milhões) devido aos menores preços em reais praticados no atual trimestre contra o mesmo período do ano passado. Os preços médios praticados pela Copesul foram 4,7% inferior no 1T06 em comparação ao 1T05. Entretanto, o volume de vendas teve um crescimento de 2,5% no 1T06 frente ao 1T05. Veja no gráfico abaixo a evolução da receita líquida e da margem bruta.

O volume produzido pela companhia foi de 752 mil toneladas no 1T06, aumento de 17,7% em relação ao 4T05, quando ocorreu a parada programada da companhia. Frente ao 1T05, também houve um crescimento da produção, de 5,8%. O nível operacional do 1T06 ficou em 96,8%, mesmo patamar atingido no 1T05. O consumo de matéria-prima foi de 902,1 mil ton no 1T06, contra 869,1 mil ton no 1T05, incremento de 3,8%. O custo médio ponderado das principais matérias-primas por tonelada foi de R\$ 1.158,8 no 1T06, contra R\$ 1.098,3 no 1T05, aumento de 5,5%.

Evolução Receita e Margem Bruta (em R\$ milhões)



O resultado financeiro foi um aspecto de grande influência para o resultado final da empresa, em comparação ao 1T05. Esta conta ficou negativa em R\$ 1,9 milhão no 1T06, enquanto que no 4T05, havia ficado negativa em R\$ 18,7 milhões. Um ponto importante para esta melhora foi a valorização do real, que encerrou o 1T06 em R\$ 2,172/dólar, valorização de 7,1% frente ao 4T05. No trimestre houve uma redução do endividamento líquido, que já vinha em baixos patamares, passando de R\$ 300,3 milhões dez/2005 para R\$ 166,6 milhões em mar/2006.

O Ebitda da Copesul registrou R\$ 290,5 milhões no 1T06, um crescimento de 58,8% em relação ao 4T05. A margem Ebitda também mostrou evolução, passando para 20,1% no 1T06, aumento de 5,9p.p.. Já com relação ao 1T05 o Ebitda recuou 19,1%, e a margem decresceu 3,6p.p.. A relação Dívida Líquida/Ebitda da empresa, mantém-se em patamar muito baixo, em 0,14x (0,41x em dez/2005).

Neste trimestre, a empresa demonstrou uma sensível melhora operacional, com uma boa recuperação das margens, ao contrário das demais empresas do setor. Os preços dos produtos petroquímicos básicos também apresentaram crescimento com relação ao trimestre anterior. Entretanto, a atual volatilidade dos preços do petróleo deve manter pressionados os custos do setor, e devem amenizar as melhoras de curto prazo. A empresa marcou para o dia 22 de maio uma assembléia geral extraordinária para aprovar uma proposta de dividendo de R\$ 1,033/ação e juros sobre capital próprio de R\$ 0,171/ação, ambos referentes ao 1T06. Continuamos acreditando na Copesul como ótima opção para investidores que procuram retorno elevado via dividendos. Por fim, a opção da Petroquisa em aumentar sua participação na Braskem não foi exercida, de forma que a estrutura social da empresa continua inalterada. A empresa opera com um P/L de 8,66x e P/VPA de 3,08x.

Novas 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:

- 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.