

3º Trimestre de 2005
04/11/2005

Recomendação
Compra (R)

Preço Alvo
ER

Analista: Christian Klemt (55 51) 3327-9862 christian@solidus.com.br

Código	Cotação	Min-Max (52 sem) em R\$	P/VPA	Valor de Mercado	P/L (anualiz.)
CPSL3	29,50	25,99-38,44	3,26x	4.431mi	6,85x

Em R\$ milhões	3T'05	3T'04
Receita Líquida	1.422	1.464
Ebit	191	286
Lucro Líquido	129	190
Patrimônio Líquido	1.360	1.330
ROE	9,4%	14,2%



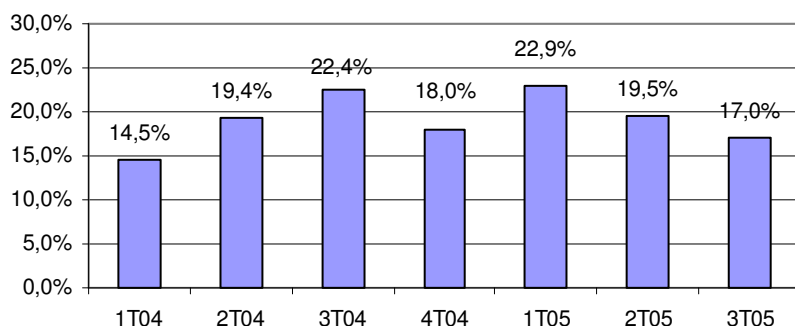
O lucro líquido da Copesul de R\$ 129,1 milhões no 3T05 foi o resultado trimestral mais fraco apresentado pela companhia neste ano (comparados aos R\$ 197,5 milhões do 1T'05 e os R\$ 158,5 milhões do 2T'05). Também representou uma redução de 32,2% em relação ao mesmo trimestre de 2004. Este desempenho mais fraco foi reflexo, principalmente, da queda dos preços em alguns de seus principais produtos ao longo do trimestre. Entretanto, no acumulado dos 9M'05, o lucro líquido da empresa acumula R\$ 485,0 milhões, um crescimento de 17,7% em relação aos R\$ 411,9 milhões dos 9M'04.

A receita líquida da empresa chegou a R\$ 1.422 milhões no 3T05, uma redução de 2,8% frente aos R\$ 1.464 milhões do 3T04. Embora a empresa tenha aumentado em 3,6% seu volume de vendas, a queda dos preços dos principais produtos, como o eteno e o benzeno, foi decisiva para a redução da receita. Os preços médios praticados pela Copesul foram 6,8% inferiores no 3T05 em relação ao mesmo período de 2004. Quanto às suas principais matérias-primas (nafta e condensado), em dólar houve um crescimento do custo médio de 27,6% comparando trimestre a trimestre, mas com a valorização cambial a elevação em Reais foi de apenas 0,5%. A soma destes fatores fez a margem bruta da empresa passar de 22,4% no 3T04, para 17,0% no 3T05. Observando a evolução histórica (ver gráfico abaixo) este é o pior desempenho da margem bruta, desde o 1T'04.

O lucro líquido da Copesul de R\$ 129,1 milhões no 3T05 foi o resultado trimestral mais fraco apresentado pela companhia neste ano. Entretanto, no acumulado dos 9M'05, o lucro líquido da empresa acumula R\$ 485,0 milhões, um crescimento de 17,7% em relação aos R\$ 411,9 milhões dos 9M'04.

A receita líquida da empresa chegou a R\$ 1.422 milhões no 3T05, uma redução de 2,8% frente aos R\$ 1.464 milhões do 3T04. Embora a empresa tenha aumentado em 3,6% seu volume de vendas, a queda dos preços dos principais produtos, como o eteno e o benzeno, foi decisiva para a redução da receita.

Evolução - Margem Bruta (%)



O Ebitda da Copesul atingiu R\$ 245,4 milhões no 3T05, o que representa uma queda de 2,4% frente ao 2T05 (R\$ 251 milhões) e um recuo de 27,9% em relação ao 3T04 (R\$ 340 milhões). No mesmo passo, a margem Ebitda caiu de 23,2% no 3T04 para 17,2% no 3T05. A dívida líquida da empresa foi de R\$ 289,8 milhões no 3T05, uma redução de 32,6% em relação ao mesmo período de 2004. A dívida líquida/Ebitda está em apenas 0,25x. O resultado financeiro da empresa ficou negativo em R\$ 38,8 milhões no 3T05 (R\$ 27,9 milhões em 2004). Este resultado foi impactado, principalmente, pelos juros sobre o capital próprio pagos pela companhia de R\$ 24.8 milhões. Excluído este fator o resultado financeiro estaria negativo em R\$ 14,0 milhões no 3T05 frente aos R\$ 6,2 milhões negativos no 3T04.

Embora a Copesul tenha apresentado um desempenho mais fraco no 3T'05, acreditamos em uma melhora de suas margens nos próximos trimestres. Da metade deste ano para cá, observamos uma aceleração da recuperação dos preços dos petroquímicos no mercado internacional, que aliado a uma estabilização da cotação do barril de petróleo ao redor de US\$ 60,0 é um bom sinal. A queda da taxa básica de juros doméstica também deve provocar um crescimento na demanda interna (85% do volume de vendas da empresa é destinado para o mercado interno) ajudando no incremento das vendas. Porém, cabe lembrar que para o 4T'05 está programada uma parada geral de manutenção da Planta 2, que limitará o nível operacional da Copesul em 60% durante cerca de 30 dias. Atualmente a empresa opera a um nível operacional de 97,6%. É importante ainda manter a atenção em relação ao desenrolar societário da companhia, já que o prazo para confirmar a transferência da participação acionária da Petroquisa na Copesul para a Braskem vai até o dia 30/03/06. Nossa recomendação para a empresa permanece como Compra, mas em função dos riscos societários alteramos de Compra Investimento para Compra Risco. Em breve divulgaremos nosso preço alvo para as ações da empresa para o ano de 2006.

O resultado financeiro da empresa ficou negativo em R\$ 38,8 milhões no 3T05 (R\$ 27.865 milhões em 2004). Este resultado foi impactado, principalmente, pelos juros sobre o capital próprio pagos pela companhia de R\$ 24.799 milhões.

Embora a Copesul tenha apresentado um desempenho mais fraco no 3T'05, acreditamos em uma melhora de suas margens nos próximos trimestres. Nossa recomendação para a empresa permanece como Compra, mas em função dos riscos societários alteramos de Compra Investimento para Compra Risco.

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.