

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

Preço Atual: 25,00

Resultado			
Em R\$ milhões	2T08	2T07	%
Receita Líquida	470,0	425,2	10,5%
Ebitda	160,1	147,6	8,5%
Margem EBITDA	34,1%	34,7%	-
Lucro Líquido	83,6	77,6	7,7%

Balanço Patrimonial			
Ativo Circulante	1.329,1	1.182,6	12,4%
Ativo Realizável de LP	39,5	32,3	22,3%
Ativo Permanente	1.265,5	1.488,2	-15,0%
Passivo Circulante	644,3	559,3	15,2%
Passivo ELP e Part. M.	672,7	368,3	82,7%
Patrimônio Líquido	1.623,9	1.467,1	10,7%

Indicadores	
Código	DURA4
Cotação	25,00
Min-Max (52 sem)	24,80 – 59,00
Valor Merc. em R\$ mi	3.216
P/L	9,8x
P/VPA	2,0x
ROE	21,1%
FV/Ebitda	6,2x
Div. Lq/Ebitda	0,2x



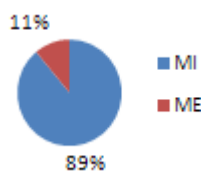
PONTOS POSITIVOS

- Bom momento para o setor de construção civil brasileiro;
- Aquisição da Cerâmica Monte Carlo irá agregar volumes à divisão Deca.

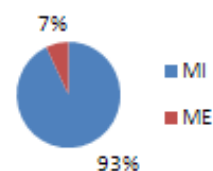
RESULTADO FRACO NO 2T08

A Duratex apresentou um desempenho fraco no 2T08, ainda impactado pelos custos de resina e energia (apesar de que em menor proporção que no 1º trimestre) mas beneficiado na última linha por itens não recorrentes. Os volumes expedidos pela Divisão Deca cresceram 7% na comparação 2T08/2T07, para 4.204 toneladas, ao passo que os volumes da Divisão Madeira caíram 2%, para 330.371 m³ no trimestre. A receita líquida da empresa totalizou R\$ 470 milhões no 2T08, crescimento de 10,5% frente ao 2T07. A receita líquida da Divisão Madeira cresceu 5,5%, para R\$ 296,5 milhões. Já a receita da Divisão Deca cresceu 20,4%, para R\$ 173,5 milhões. Segue abaixo a composição da receita líquida da Duratex:

Receita Líquida - % MI e ME Madeira



Receita Líquida - % MI e ME Deca



Receita Líquida total - % Madeira X Deca



Os maiores custos com energia e resina continuaram impactando o 2º trimestre, mas com menor intensidade com a redução do preço médio da energia no mercado spot e a renegociação de contratos de energia. Ainda assim, a margem bruta caiu bastante na comparação anual, de 46,0% no 2T07 para 40,3% no 2T08. A linha "outras despesas operacionais" foi impactada positivamente pela reversão de PIS e Cofins no valor de R\$ 17,6 milhões. Com isso, o Ebitda somou R\$ 160,1 milhões. Excluindo-se esse efeito não recorrente, o Ebitda somou R\$ 142,5 milhões no 2T08, queda de 3,5% ante o 2T07. A margem Ebitda recorrente caiu de 34,7% para 30,3% no período.

O resultado financeiro da Duratex ficou negativo em R\$ 4,9 milhões no 2º trimestre de 2008, ante resultado também negativo de R\$ 2,2 milhões no 2T07. A dívida líquida da companhia estava em R\$ 118,6 milhões em junho de 2008, e a relação dívida líquida / Ebitda em apenas 0,2x. Com o impacto da reversão de PIS/Cofins, o lucro líquido da Duratex encerrou o 2T08 em R\$ 83,6 milhões, ante R\$ 77,6 milhões no 2T07 (+ 7,7%).

No início de maio a empresa anunciou investimentos na implantação de uma linha de MDP que terá capacidade de 1 milhão de m³/ano, uma linha de revestimento em Baixa Pressão (BP) com capacidade de 10 milhões de m²/ano e uma fábrica de resina que permitirá uma redução do custo deste insumo. O início da operação dessas fábricas está previsto para o 2º semestre de 2010 e os investimentos são da ordem de R\$ 1 bilhão, a ser desembolsado ao longo dos próximos 7 anos.

Ainda em maio, a Duratex anunciou a aquisição da Cerâmica Monte Carlo Ltda., produtora de louças sanitárias localizada no Município de Cabo de Stº Agostinho, próximo à cidade de Recife (PE). A Monte Carlo possui capacidade de produção de 120 mil peças/mês e o total do investimento previsto é da ordem de R\$ 60 milhões. Com essa aquisição, a Divisão Deca passará a contar com uma capacidade operacional total de 4,9 milhões de peças/ano até o final de 2008, cerca de 6,5 milhões de peças/ano em 2009 e 7 milhões de peças/ano em 2010, atingindo aproximadamente neste ano cerca de 1/3 da capacidade brasileira de produção de louças sanitárias.

PONTOS NEGATIVOS

- Queda nas margens decorrente do aumento de custos com resina e energia;
- Lucro líquido teria sido menor que o do 2T07 se não fosse o ganho extraordinário com recuperação de impostos.

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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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.