

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

RESULTADO DE 2005

Em R\$ mil	2005	2004
Receita Líquida	1.270.577	1.188.226
Ebit	285.239	240.945
Lucro Líquido	137.085	125.293
Patrimônio Líquido	1.050.872	990.436
ROE	13,0%	12,7%

INDICADORES

Código	DURA4
Cotação	38,20
Min-Max (52 sem) em R\$	17,48 – 39,60
P/VPA	2,14x
P/L	16,39x
Vlr. Merc.	2.250.476,60
FV/Ebitda	7,13x



HIGHLIGHTS:

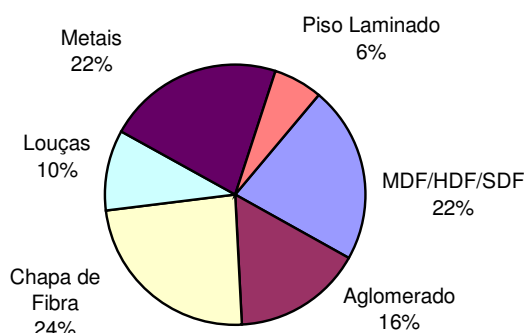
- Mesmo com redução no volume de vendas, a empresa apresentou melhora nos resultados.
- Esforços para redução de custos e despesas operacionais e melhora no mix de vendas impulsionaram os resultados.
- Confortável situação financeira abre possibilidades para aquisições.
- Parceria com grande empresa norte-americana poderá aumentar a competitividade da empresa naquele mercado.

RESULTADO:

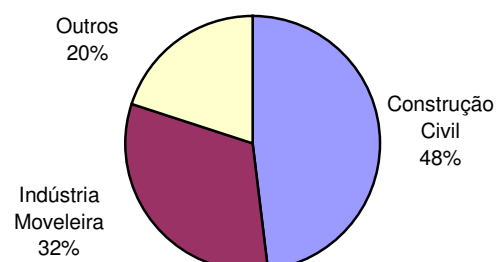
Apesar do fraco ano para a construção civil no Brasil e da valorização do real frente ao dólar, a Duratex apresentou um bom resultado em 2005. A receita líquida atingiu R\$ 1.270,6 milhões, o que representa um aumento de 6,93% em relação a 2004. O Ebitda da empresa cresceu 16,03% comparado a 2004 e foi para R\$ 365,6 milhões em 2005. A margem Ebitda também melhorou e ficou em 28,77%, 2,25p.p. maior que em 2004. O lucro líquido da companhia alcançou R\$ 137,1 milhões, 9,41% maior que os R\$ 125,3 milhões de 2004.

A Duratex possui duas divisões, a divisão Madeira (chapas de fibra, aglomerado, MDF/HDF/SDF, piso laminado e revestimento) e a divisão Deca (metais sanitários, louças sanitárias e acessórios), ambas nos segmentos luxo e super luxo. A divisão Madeira representou 68% da receita líquida com R\$ 860,0 mi, enquanto a divisão Deca representou 32%, com R\$ 410,6 mi. Veja no quadro abaixo a quebra da receita com o mix de vendas e os segmentos em que a empresa atua.

Divisão de Vendas (2005)



Segmentos Atendidos (2005)



Os volumes expedidos nas duas divisões tiveram retração. O volume da divisão madeira teve redução de 1% quando comparado à 2004. Já o da divisão Deca diminuiu 6,7% em relação à 2004. Mas apesar dessa redução do volume expedido, a melhora de preços e no mix de venda, além das medidas internas tomadas pela empresa, como foco em redução de custos, redução de despesas operacionais e reposicionamento de produtos, impulsionaram os resultados operacionais.

A empresa possui florestas próprias que garantem sua auto-suficiência em madeira. A extração de madeira garante preços em torno de 50% mais baixos que se fosse comprado a preço de mercado, o que é um forte diferencial competitivo. Este fato fortalece suas margens. A margem bruta aumentou de 38,93% em 2004 para 41,46% em 2005. O Ebitda alcançou R\$ 365,6 milhões em 2005, alta de 16,03% comparada à 2004. A margem Ebitda foi de 28,77%, 2,25 p.p. maior que em 2004 que foi de 26,52%.

As exportações da empresa aumentaram 8,7% e somaram US\$ 62,5 milhões. A divisão Madeira foi responsável por 90% das exportações, somando US\$ 56,2 milhões. A rentabilidade das exportações foi prejudicada pela desvalorização do dólar frente ao real de 11,8% no ano de 2005. A empresa fechou parceria com uma grande empresa norte-americana nos moldes OEM (Order for Engineering Manufacturing) que vai aumentar sua competitividade nos EUA. A Duratex espera incrementar o faturamento com essa parceria em US\$ 3,6 milhões e US\$ 6,8 milhões em 2006 e 2007, respectivamente.

O resultado financeiro foi negativo em R\$ 74,6 milhões, resultado 35,39% pior que em 2004 quando foi negativo em R\$ 55,1 milhões. Apesar desse resultado, a empresa possui uma confortável situação financeira. A dívida está atrelada 90% à moeda local, não sofrendo grandes impactos cambiais. A dívida líquida em 2005 foi de R\$ 357,1 milhões. As relações dívida líquida/PL e dívida líquida/Ebitda fecharam 2005 em 34% e 0,98x respectivamente.

A expectativa de aquecimento econômico e de redução das taxas de juros trazem boas perspectivas para a empresa nesse ano de 2006. O governo federal apresentou um pacote de medidas para impulsionar a construção civil, entre elas a redução do IPI, que beneficia diretamente vários produtos da empresa. A partir de março a empresa reajustará os preços da divisão Deca (5%) e da divisão Madeira (7%) o que deve colaborar para a melhora das margens. Em função do bom nível de caixa da empresa, não descartamos a possibilidade dela continuar sua expansão através de aquisições. A empresa protocolou no dia 22/02/2006, na CVM pedido de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Ações. Ela emitirá 4,5 milhões de ações ordinárias (oferta primária), representativas de 7,6% do capital total. Ainda, o Grupo Itaúsa e a Previ venderão 9,5 milhões de ações preferenciais (oferta secundária), correspondentes a 16,2% do capital total. Os recursos serão utilizados para a expansão de suas atividades. Acreditamos que esta oferta trará mais liquidez para suas ações, que vem crescendo desde o segundo semestre de 2005. As ações da empresa operam hoje com múltiplos P/L de 16,39x, P/VPA de 2,14x, FV/EBITDA de 7,13x e dividend yield de 2,06%. Recomendamos compra (i) para suas 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.