

Analista: Márcia Dutra  
Tel: (55 51) 3327-9871  
marcia@solidus.com.br

Preço Atual: 14,60

Resultado			
Em R\$ milhões	4T08	4T07	%
Receita Líquida	486	460	5,6%
Ebitda Ajustado	129	144	-10,4%
Margem EBITDA	26,6%	31,3%	-
Lucro Líquido Ajust.	48	77,4	-38,0%

Balanço Patrimonial			
Ativo Circulante	1.322	1.356	-2,5%
Ativo Realizável de LP	144	64	124,2%
Ativo Permanente	1.907	1.330	43,4%
Passivo Circulante	833	563	47,8%
Passivo ELP e Part. M.	809	630	28,3%
Patrimônio Líquido	1.732	1.567	10,5%

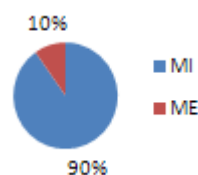
Indicadores	
Código	DURA4
Cotação	14,60
Min-Max (52 sem)	12,13 – 38,37
Valor Merc. em R\$ mi	1.733
P/L	5,5x
P/VPA	1,1x
ROE 12M	20,2%
FV/Ebitda	4,0x
Div. Lq/Ebitda	0,87x



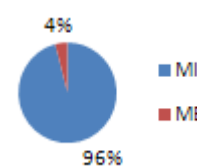
### MAIS UMA VEZ QUEDA DE MARGENS

A Duratex teve um resultado mais fraco no 4º trimestre, com o desempenho da divisão Madeira prejudicado por volumes menores e por altos custos de resina. A receita líquida da empresa somou R\$ 485,6 milhões no trimestre, aumento de 5,6% ante o 4T07, sendo 92,5% proveniente do mercado interno. As vendas internas cresceram 10,1% ante o 4T07, mas as exportações em dólar caíram 28,7%. Os volumes expedidos pela divisão Madeira caíram 3,6% ante o 4T07, para 318,4 mil m³, mas a receita da divisão cresceu 2,1%, para R\$ 301,7 milhões. O Ebitda da divisão caiu 20,4%, para 80,4 milhões, e a margem Ebitda caiu 7,5 p.p., para 26,7%. Já a divisão Deca teve um aumento de 15,3% nos volumes expedidos (para 4,8 mil itens), um aumento de 11,8% na receita (para R\$ 183,9 milhões) e um crescimento de 13,0% no Ebitda (para R\$ 48,7 milhões), com margem de 26,5%, 0,3 p.p acima do 4T07. 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 custos com resinas continuaram a prejudicar as margens da divisão Madeira no 4º trimestre. O preço da resina em Reais, que no 1º trimestre havia subido até R\$ 118,4/Kg, no 4º trimestre alcançou os R\$ 137/Kg. Ao final de dezembro os preços já haviam cedido, mas esse efeito não aliviou as margens do 4T08. A margem bruta consolidada da empresa caiu 2,9 p.p. ante o 4T07, para 40,4%. As despesas com vendas, gerais e administrativas somaram R\$ 78,3 milhões, 15,6% maiores que no 4T07. O Ebitda somou R\$ 129,1 milhões no trimestre, queda de 10,4% ante o 4T07, e a margem Ebitda caiu 4,7 p.p. no período, para 26,6%.

O resultado financeiro ficou negativo em R\$ 16,4 milhões, ante resultado negativo de R\$ 2,3 milhões no 4T07. A dívida líquida da Duratex somava R\$ 486,3 milhões em dezembro/08, e a relação dívida líquida/Ebitda era de 0,87x. Em dezembro/07 a empresa possuía caixa líquido de R\$ 81,9 milhões. Esse aumento do endividamento decorre de inúmeros investimentos em expansão que a empresa vem incrementando, sendo que os anunciados em 2007 serão

mantidos (R\$ 673,4 milhões a serem desembolsados em 2009) e os anunciados em 2008 serão postergados (projeto de expansão de MDP no total de R\$ 1,0 bilhão, sendo que R\$ 450 milhões seriam desembolsados em 2009). Com os maiores custos de produção e despesas operacionais e queda no resultado financeiro, o lucro líquido da Duratex totalizou R\$ 47,9 milhões, queda de 38,0% frente ao 4º trimestre de 2007

## PONTOS POSITIVOS

- Pacote habitacional a ser anunciados nos próximos dias pelo governo deve beneficiar o segmento econômico (produtos para baixa renda)
- Queda no preço do cobre e da resina tende a aliviar os custos

## PONTOS NEGATIVOS

- Queda de margens da divisão Madeira
- Exportações mais fracas, tanto em termos de volumes como em termos de receitas.

## 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.