

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

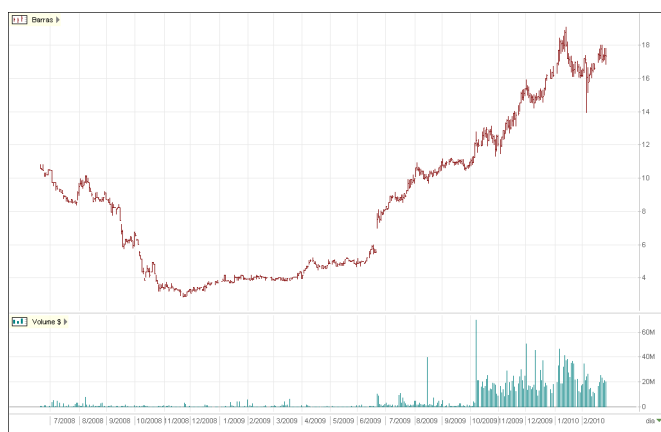
Preço Atual: 17,33

Resultado			
Em R\$ milhões	4T09	3T09	%
Receita Líquida	621	579	7,1%
Ebitda recorrente	190	155	22,6%
Margem EBITDA rec.	30,5%	26,7%	-
Lucro Líquido rec.	88	68	29,4%

Balanco Patrimonial			
Ativo circulante	1.214	1.250	-2,8%
Ativo não circulante	3.120	3.105	0,5%
Passivo circulante	886	1080	-17,9%
Passivo não circulante	1.075	958	12,2%
Patrimônio Líquido	2.373	2.316	2,4%

Indicadores*	
Código	DTEX3
Cotação	17,33
Min-Max (52 sem)	3,82 – 19,09
Valor Merc. em R\$ mi	7.935
P/L* recorrente	28,9x
P/VPA	3,3x
ROE* recorrente	12,2%
FV/Ebitda* recorrente	14,6x
Div. Líq/Ebitda* recorrente	1,8x

\* Calculados com Lucro Líquido e Ebitda recorrentes (pro forma) de 2009.



## VENDAS E MARGENS CRESCERAM EM BASE TRIMESTRAL

Com a recuperação da economia brasileira, aliada às medidas de estímulo adotadas pelo governo, o resultado da Duratex no quarto trimestre de 2009 apresentou boa evolução frente ao 3T09. As margens melhoraram, o endividamento se manteve em um patamar confortável e o lucro líquido teve crescimento de 29,3%, atingindo R\$ 88,1 milhões.

A receita líquida atingiu R\$ 620,5 milhões no 4T09, uma evolução de 7,1% na comparação com o trimestre anterior. Esse resultado foi impulsionado pelo desempenho do mercado interno (+9,6%), que foi favorecido pela redução do IPI para materiais de construção, painéis de madeira e móveis. A receita proveniente do mercado externo teve redução de 32,6% em função da fraca recuperação econômica dos EUA e da Europa. Entretanto, no 4T09 o mercado externo representou apenas 3,7% da receita líquida da empresa.

A Divisão Madeira apresentou um crescimento de 9,1% das vendas no trimestre, atingindo 582 mil m<sup>3</sup>. Por outro lado os preços recuaram, o que levou a um aumento de apenas 5,7% na receita líquida do segmento para R\$ 401,8 milhões, correspondente a 64,7% da receita total. Já na Divisão Deca os preços aumentaram no período, levando a receita da área a atingir R\$ 218,8 milhões, uma evolução de 9,7%, sendo que as vendas aumentaram 3,1%, para 5,48 milhões de peças.

Em função do maior volume de vendas, o custo dos produtos vendidos cresceu 4,3% em relação ao 3T09. Mas o aumento das expedições também levou a uma diluição maior dos custos fixos, possibilitando um aumento da margem bruta de 34,4% para 35,5% no 4T09. As despesas com vendas tiveram uma redução de 3,4% para R\$ 65,2 milhões, respondendo por 10,5% da receita líquida. As despesas gerais e administrativas recuaram 1,1%, para R\$ 23,5 milhões, passando a comprometer 3,8% da receita líquida. Essas quedas refletem em parte os ganhos decorrentes da fusão entre Duratex e Satipel. A combinação desses fatores levou o ebitda da companhia a atingir R\$ 189,5 milhões, o que equivale a um crescimento de 22,6%. A margem ebitda passou de 26,7% no terceiro trimestre para 30,5% no 4T09.

O resultado financeiro encerrou o trimestre negativo em R\$ 18,2 milhões, melhor do que o registrado no 3T09 (R\$ 25,2 milhões negativo). A Duratex encerrou o trimestre com endividamento líquido de R\$ 1,1 bilhão, equivalente a 1,8x o ebitda de 2009. 28,5% da dívida bruta (R\$ 1,4 bilhão) está denominado em moeda estrangeira.

Apesar de ainda vislumbrarmos um cenário positivo para a empresa, estamos reduzindo nossa recomendação de compra para atrativo. Desde o nosso último relatório de Duratex (11/11/2009) as ações da companhia subiram 28%.

## PONTOS POSITIVOS

- melhora das vendas e das margens;
- ganhos com sinergias da fusão com Satipel;
- construção civil segue aquecida.

## PONTOS NEGATIVOS

- mercado externo segue contraído.

## 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:

- 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.