

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

Preço Atual: 12,50
Preço Alvo (dez/2010): 16,15

Resultado			
Em R\$ milhões	2T09	2T08	%
Receita Líquida	620,7	752,4	-17,5%
Ebitda	79,0	121,5	-35,0%
Margem EBITDA	12,7%	16,1%	-
Lucro Líquido	44,5	67,6	-34,2%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	1.239	1.248	-0,7%
Ativo não circulante	927	738	25,6%
Passivo Circulante	591	607	-2,5%
Passivo não circulante	447	375	19,0%
Part. Minoritários	288	279	3,3%
Patrimônio Líquido	840	726	15,8%

Indicadores	
Código	RAPT4
Cotação	12,50
Min-Max (52 sem)	4,44 – 13,91
Valor Merc. em R\$ mi	1.890
P/L	11,08x
P/VPA	2,38x
ROE 12M	24,9%
FV/Ebitda 12M	5,1x
Div. Líq/Ebitda 12M	0,64x



TRIMESTRE MOSTRA INÍCIO DE RECUPERAÇÃO

O resultado do 2T09 da Randon foi fraco quando comparado ao 2T08, período em que ainda não se havia sentido o estouro da crise internacional e o setor industrial operava a plena força. Comparado ao 1T09, contudo, as vendas já mostraram uma recuperação.

Os números em base anual vieram mais fracos, impactados pelas adversidades impostas pela crise internacional. As exportações tiveram uma queda de 49,1% em dólar frente ao 2T08, somando US\$ 38,6 milhões no 2T09, e a queda em Reais (-36,1%) foi menor em função da apreciação do Real no período. As receitas no mercado interno caíram 14,5%, a Receita Operacional Líquida Consolidada (ROL) teve retração de 17,5% e os volumes faturados diminuíram em todos os segmentos de produtos. Também as margens vieram menores. Descontos de preços praticados pela empresa (houve repasse das reduções de preços de insumos aos preços dos produtos), bem como a menor diluição de custos fixos (dado o menor nível de produção) prejudicaram a margem bruta, que caiu de 27,4% no 2T08 para 23,2% no 2T09. Já a margem Ebitda caiu 3,4 p.p. no período, para 12,7%. O resultado financeiro do 2T09 ficou positivo em R\$ 24,6 milhões, frente a resultado também positivo de R\$ 19,1 milhões no 2T08. Com a queda de receitas e de margens, o lucro líquido do trimestre foi 36% menor que o do 2T08, somando R\$ 44,5 milhões.

Apesar do fraco desempenho em base anual, a Randon já apresentou números melhores que os do 1T09, quando a economia sentia com maior intensidade os impactos da crise. As vendas para o mercado doméstico foram 14,5% superiores, e até mesmo as exportações, apesar do cenário internacional ainda bastante fraco, cresceram 12,9% em dólar (em Reais cresceram apenas 1,7% devido à queda do dólar do 1T09 para o 2T09). Os volumes faturados cresceram na casa dos 20% na maior parte das linhas de produtos, e a ROL Consolidada cresceu 15,5%. Em termos de custos, a margem bruta se manteve estável em 23,2% e a margem Ebitda teve elevação de 0,5 p.p. (para 12,7%). O Ebitda teve elevação de 20,5% frente ao 1T09, somando R\$ 79 milhões. Também o resultado financeiro colaborou para o bom desempenho na comparação trimestral: passou de um resultado positivo de R\$ 2,0 milhões no 1T09 para R\$ 24,6 milhões positivos no 2T09. Com isso, o lucro líquido foi 66,2% superior ao do 1T09. A Randon segue com um endividamento baixo. Ao final de junho/09, a dívida líquida somava R\$ 270,5 milhões, e a relação dívida líquida / Ebitda era de apenas 0,6x.

De uma forma geral tanto os números fracos em base anual quanto a recuperação frente ao 1º trimestre já eram esperados, e as perspectivas para o 2º semestre são positivas. Segundo a Randon, o ritmo de entrada de novos pedidos no segmento de implementos tem se mantido superior ao 1T09, e na parte de autopeças e sistemas já houve uma leve retomada nos pedidos com a redução dos estoques na cadeia produtiva. No mercado doméstico, as medidas anunciadas pelo Governo ao final de junho (como a isenção de IPI e medidas para reduzir o custo e ampliar os prazos de financiamento) devem ajudar a alavancar as vendas da empresa no segundo semestre. Além disso, a confiança do empresariado tem dado sinais de melhora, o que pode ampliar a propensão das empresas para investir em ampliação de frota. No dia 07 de agosto a Randon anunciou que recebeu a autorização do

Banco Central para a criação do banco múltiplo, que facilitará o acesso dos clientes da empresa às linhas de financiamento do BNDES. No mercado externo ainda não há sinais consistentes de retomada, mas a representatividade das exportações para a Randon é relativamente baixa (apenas 8,7% da receita bruta no 2T09 e aproximadamente 15% na média histórica). Em função do fraco desempenho do 1º trimestre, a Randon reduziu seu Guidance de receita (bruta e líquida) e de exportações em dólar para 2009. Como nossas projeções já incluíam um desempenho mais fraco que o Guidance anterior, manteremos o nosso preço-alvo para RAPT4 em R\$ 16,15 para dezembro/2010.

PONTOS POSITIVOS

- Melhora de desempenho frente ao 1T09 (ROL +15,5%, Ebitda +20,5%, margem bruta estável);
- Perspectivas positivas para o 2S09 com as medidas de incentivo do Governo e melhora de cenário.

PONTOS NEGATIVOS

- Resultado da Randon fraco em comparação a 2008;
- Maior demora de recuperação do setor industrial em detrimento de outros setores impacta diretamente a demanda por soluções em transporte de cargas.



DISCLAIMER

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.

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.