

23 de março de 2011

 Recomendação: **Compra**

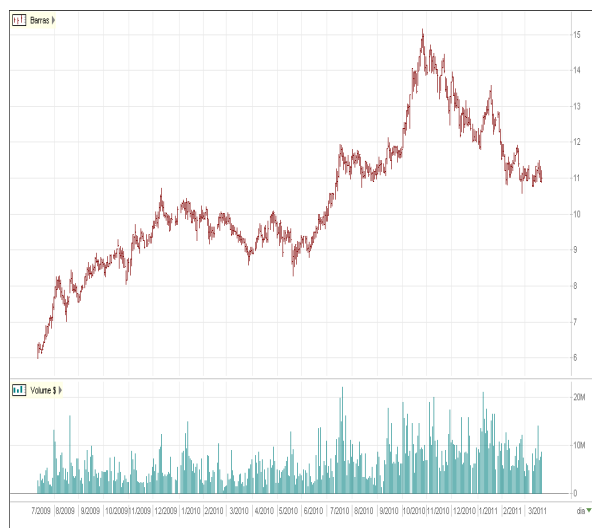
Analista responsável: Matias Dieterich

Tel.: (51) 3327-9864

matias@solidus.com.br

Resultado	4T10	4T09	Varição	3T10	Varição
Receita líquida (R\$ milhões)	1.033,6	716,9	44,2%	984,2	5,0%
Lucro bruto (R\$ milhões)	236,4	167,0	41,5%	252,4	-6,3%
Margem Bruta	22,9%	23,3%	-0,4 p.p.	25,6%	-2,7 p.p.
Ebitda (R\$ milhões)	140,1	87,8	59,4%	146,7	-4,6%
Margem Ebitda	13,6%	12,3%	1,3 p.p.	14,9%	-1,3 p.p.
Lucro líquido (R\$ milhões)	78,7	40,7	93,1%	66,8	17,8%
Margem Líquida	7,6%	5,7%	1,9 p.p.	6,8%	0,8 p.p.
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	1.172,0	884,1	32,6%	1.028,8	13,9%
Dívida líquida (R\$ milhões)	20,9	184,8	-88,7%	231,5	-91,0%

Indicadores	
Código	RAPT4
Cotação (R\$)	11,00
Valor de mercado (R\$ milhões)	2.483
P/L (12 meses)	10,63
P/VPA	2,26
FV/Ebitda (12 meses)	5,6
Dív. Liq./Ebitda (12 meses)	-
Dividend yield (12 meses)	2,44



### Comentário

A Randon apresentou um forte desempenho em 2010 aproveitando-se do bom momento da economia brasileira. O mercado interno foi responsável por cerca de 90% da receita da empresa. Deste modo, o crescimento de 7,5% do PIB nacional e a expansão da indústria automotiva no ano passado fizeram com que a empresa atingisse recordes de produção e volume de vendas no ano. Impulsionada pelo segmento de veículos e implementos, a receita líquida no quarto trimestre de 2010 alcançou R\$ 1 bilhão, um acréscimo de 5% em relação ao 3T10. O lucro bruto somou R\$ 236,4 milhões, queda de 6,3% ante o trimestre anterior. O Ebitda também apresentou queda de 4,6%, totalizando R\$ 140 milhões. Em virtude de mudanças no mix das vendas por segmento, principalmente o crescimento da participação da unidade de veículos e implementos na receita líquida que atingiu 55,9%, ante 49,9% no 3T10, as margens da Randon registraram queda em relação ao trimestre anterior. A margem bruta caiu 2,7p.p. para 22,9%, enquanto a margem Ebitda teve queda de 1,3p.p. para 13,6%. O lucro líquido foi de R\$ 78,6 milhões, o que representa um crescimento de 17,7%. Já a margem líquida registrou leve alta de 0,8p.p. alcançando 7,6%.

### Destaques

- A Randon atingiu 30% de participação de mercado de Vagões Ferroviários. A participação deste segmento na receita líquida cresceu para 13,6%, ante 8,7% no trimestre anterior.
- Alta utilização da capacidade instalada, superando os 90% em muitos momentos, permitindo ganhos de escala.

### O que observar

- A empresa prevê um ritmo menor de crescimento para este ano. No guidance divulgado para 2011 é esperado uma alta de apenas 5,4% na receita líquida. Em 2011 a companhia deverá se focar em ganhos de eficiência, após concentrar suas forças no forte crescimento verificado em 2010.
- A isenção de IPI sobre caminhões, ônibus e veículos rebocados e os programas Finame PSI 3 e Procaminhoneiro, que oferecem condições especiais de financiamento para veículos comerciais, foram prorrogadas até o fim de 2011. Esta medida deve favorecer a Randon, mantendo a produção de veículos e implementos em um forte ritmo.

### 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 à Solidus SA CCVM.

Nos termos do artigo 17. da ICVM 483 e do Código de Conduta da Apimec, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

I – as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Solidus SA CCVM;

II – ele pode ser direta ou indiretamente titular de valores mobiliários objeto do relatório de análise.

Nos termos do artigo 18. da ICVM 483 a Solidus SA CCVM declara que a corretora, suas controladas, seus controladores, ou sociedades sob controle comum:

I – podem ser direta ou indiretamente titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise.