

30 de abril de 2010

Recomendação: Atrativo

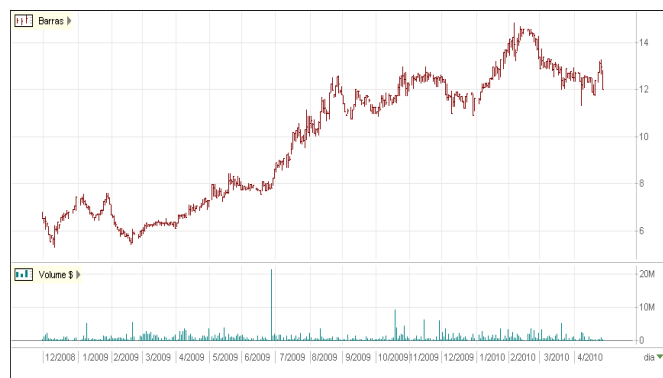
 Analista: Matias Dieterich  
 Tel: (55 51) 3327-9864  
 matias@solidus.com.br

Preço Atual: 12,00

Resultado (em R\$ mil)			
Em R\$ mil	1T'10	4T'09	Varição
Receita Líquida	145.132	173.584	-16,4%
EBITDA	18.567	22.912	-19,0%
Margem EBITDA	12,8%	13,2%	-0,4 p.p
Lucro Líquido	10.563	17.081	-38,2%

Balanco Patrimonial (R\$ mil)			
Ativo Circulante	951.245	914.546	4,0%
Ativo Realizável de LP	536.126	537.452	-0,2%
Ativo Permanente	290.211	287.584	0,9%
Passivo Circulante	415.909	406.125	2,4%
Passivo ELP e Part. M.	677.976	648.920	4,5%
Patrimônio Líquido	683.697	684.537	-0,1%

Indicadores	
Código	ROMI3
Cotação R\$	12,00
Min-Max (52 semanas)	6,90 - 14,81
Valor de Mercado em R\$ milhões	897
P/L (12meses)	-
P/VPA	1,3x
ROE anualizado	6,2%
FV/Ebitda (12meses)	15,6x
Div. Líq/Ebitda (12meses)	0,1x



### 1T10 SAZONALMENTE MAIS FRACO

Quando comparados ao último trimestre de 2009, os resultados da Romi apresentaram queda, principalmente porque o primeiro trimestre do ano é sazonalmente pior que os demais para a companhia. Além disso, o resultado do 4T09 havia sido muito positivo em função da antecipação de pedidos ocorrida pela expectativa de encerramento do programa de benefícios do BNDES para a aquisição de máquinas e equipamentos, que acabou sendo prorrogado até o final deste ano. No 1T10, o lucro líquido atingiu R\$ 10,6 milhões, uma queda de 38% ante os R\$ 17,1 milhões verificados no 4T09. Embora o primeiro trimestre seja sazonalmente mais fraco que o quarto, optou-se por não comparar o resultado do 1T10 com o do 1T09, já que o primeiro trimestre de 2009 uma base de comparação muito fraca, devido à situação que as economias brasileira e mundial enfrentavam à época.

O volume de vendas nas unidades de máquinas-ferramenta e de fundidos e usinados demonstrou crescimento de 0,4% e 3,0%, respectivamente. Já na unidade de máquinas para plásticos houve queda de 30,8% no volume vendido, mas a companhia espera que nos próximos trimestres este segmento demonstre uma elevação em seu volume de vendas, principalmente para os setores de embalagens, automotivo e produtos da linha branca. Entretanto, mesmo que o volume de vendas tenha caído ante o 4T09, principalmente devido a efeitos sazonais e ao bom desempenho dos últimos três meses do ano passado, a maioria dos segmentos da indústria que demandam os produtos da Romi apresentaram uma recuperação considerável na Utilização da Capacidade Instalada (UCI), o que deverá se refletir positivamente nos resultados dos próximos trimestres. Além disso, a confiança do empresário permanece alta, o que indica disposição para a realização de investimentos nos trimestres seguintes.

Quanto às vendas por unidade de negócio, a principal geradora de receita para a Romi é a unidade de máquinas-ferramenta. Ela respondeu por 71% da ROL do 1T10, seguida pelas unidades de máquinas para plásticos e fundidos e usinados, os quais foram responsáveis por 20% e 9% da ROL da companhia no período. Destaque para a receita da unidade de fundidos e usinados, que mostrou um crescimento de 11% ante o 4T09, explicado fundamentalmente pelo fraco desempenho dos trimestres anteriores e pela menor sensibilidade deste segmento a sazonalidades trimestrais. Cabe destacar que, apesar dessa melhora, a UCI desta unidade segue baixa - em torno de 50%. Entretanto, as unidades de máquinas-ferramenta e máquinas para plásticos apresentaram queda de 12,8% e 33,7% na ROL ante o 4T09. O descolamento entre a variação da receita e do volume de produção na unidade de máquinas-ferramenta em relação ao 4T09 se deve à mudança no mix de produtos, visto que no 1T10 foram entregues uma série de tornos convencionais ao setor de ensino técnico, que possuem baixo valor unitário. Já a retração da receita da unidade de máquinas para plásticos se

deve, além da queda no volume de vendas, à prática de preços mais competitivos.

Mesmo que não sejam a principal fonte de receita da empresa, visto que responderam por apenas 8% da Receita Operacional Líquida, as vendas externas da Romi, que totalizaram R\$ 11,2 milhões no 1T10, devem ainda permanecer em patamares baixos nos próximos exercícios, pois o principal destino das exportações da companhia é a Europa, que respondeu por 58% das exportações totais da Romi no 1T10. Como a recuperação europeia deve ser lenta, uma mudança significativa com relação ao desempenho das exportações da Romi deve demorar a ocorrer.

A entrada de pedidos apresentou queda de 36% ante o 4T09 – período no qual a companhia havia registrado a segunda maior entrada de pedidos de sua história. Este resultado decorre essencialmente da sazonalidade natural das unidades de negócio, e do efeito da antecipação de pedidos no 4T09, motivado pela expectativa de término do programa de financiamento do BNDES, que não ocorreu e acabou sendo estendido até dezembro de 2010.

No 1T10, a Receita Operacional Líquida da Romi totalizou R\$ 145,1 milhões, uma queda de 16,4% frente a registrada no trimestre anterior, atribuída principalmente à sazonalidade existente no primeiro trimestre do ano. A margem bruta foi de 36%, aumentando 5,0 p.p ante o percentual verificado no 4T09, devido ao aumento da produtividade das unidades fabris. Outro motivo importante foi a queda dos custos de mão-de-obra como percentual do custo total que, combinados ao aumento da eficiência produtiva da companhia, se traduziram em uma maior diluição dos custos. Observando as margens por unidade de produção, verifica-se que na unidade de máquinas-ferramenta a margem bruta passou de 37,1% no 4T09 para 41,2% no 4T09. Na unidade de máquinas para plásticos, a margem passou de 23,8% no 4T09 para 31,6%. Por fim, na unidade de fundidos e usinados a margem bruta reverteu o percentual negativo de -3,2 do 4T09, passando para 5,4% no 1T10. O EBITDA atingiu R\$ 18,6 milhões, uma redução de 19% ante o resultado verificado no 4T09, com margem de 12,8%, uma queda de 0,4 p.p ante o percentual de 13,2% registrado no 4T09. A retração da margem EBITDA pode ser atribuída à menor receita, bem como a alguns gastos já incorridos pela oferta da Hardinger (leia abaixo), que aumentaram os custos administrativos.

O Resultado Financeiro do 1T10 ficou negativo em R\$ 3,1 milhões, ante o número positivo de R\$ 2,9 milhões apurado no último trimestre de 2009, impactado principalmente pelas variações cambiais, as quais tiveram um efeito negativo de R\$ 5,7 milhões no resultado financeiro. No 1T10 a Romi enviou para sua conta bancária em Nova Iorque US\$ 74 milhões, visando ter recursos no caso de uma possível aquisição no exterior. Com relação ao endividamento, a Romi encontra-se em uma situação confortável, com uma Dívida Líquida de apenas R\$ 6,1 milhões ao final em março/10.

No dia 30 de março de 2010 a Romi anunciou sua oferta de aquisição de todas as ações da companhia americana Hardinger, pelo valor de US\$8,00/ação (que deverá ser pago com recursos disponíveis da Romi), sendo que o prazo para a resposta da Hardinger se encerra no dia 10 de maio de 2010. No 1T10, já foram computados aproximadamente R\$ 1,5 milhão referentes a despesas atreladas à oferta de aquisição da Hardinger, que ocasionaram uma elevação das despesas operacionais da Romi no período.

## **PONTOS POSITIVOS**

- Prorrogação até dezembro de 2010 da redução da taxa de juros para a aquisição de bens de capital fixo do BNDES (que passará de 4,5% a.a para 5,5% a.a na metade de 2010) deve manter aquecida a demanda pelos produtos da companhia;
- Recuperação da indústria como um todo e retomada da Utilização da Capacidade Instalada dos segmentos compradores dos produtos da Romi;
- Perspectivas de bons resultados para os próximos trimestres deste ano devido às condições atuais da economia (principalmente a elevação da confiança do empresário e a retomada da Utilização da Capacidade Instalada), visto que os resultados do primeiro trimestre tradicionalmente são afetados por efeitos sazonais.

## **PONTOS NEGATIVOS**

- O mercado externo ainda deve demorar a apresentar uma trajetória consistente de retomada. Contudo, sua contribuição dentro da receita da companhia é pouco significativa;
- Apesar da melhora da unidade de fundidos e usinados, o nível de produção desta divisão ainda está baixo.

### 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.

Maiores Informações –☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031