

Indústrias Romi S.A.

Resultado 2T10

28/07/2010

BUY

Bom desempenho com direito a revisão de guidance

Ticker	ROMI3
Preço Mercado em 27/07/2010	R\$ 11,59
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 15,00
Potencial de Valorização	29,4%
Setor	Bens de Capital
Free Float	52%
Payout	31%
Min (52 sem)	R\$ 9,58
Máx (52 sem)	R\$ 14,63
Volume R\$ (21 d)	858k

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	8,7	6,6	5,2
EPS	1,1	1,5	1,7
P / L	10,8	7,8	6,7

Hoje foi divulgado o resultado da Indústrias Romi S.A. (ROMI3) referente ao 2T10, que apresentou grande crescimento em suas margens de rentabilidade em relação ao 2T09, e leve crescimento em relação ao trimestre anterior, em linha com nossas expectativas.

R\$ mil	2T10 (R)	2T10 (P)	Δ% (R/P)
ROL	167.632	169.736	-1,2%
Margem Bruta	35,6%	35,7%	-0,1 p.p.
EBITDA	23.711	24.329	-2,5%
Margem EBITDA	14,1%	14,3%	-0,2 p.p.

Nesse trimestre, o destaque ficou com o segmento de máquinas para plásticos, que obteve um crescimento de 86,2% tanto em relação ao ano passado, como em relação ao 1T10. Esse desempenho foi justificado, segundo a empresa, pelo volume de vendas destinado aos setores de consumo e embalagens, que têm se mostrado bastante aquecidos.

Além disso, aproveitando os últimos resultados obtidos pela companhia, seu último *guidance* (outubro de 2009) foi revisado para cima, o que é um bom sinal de que a situação em que o mercado se encontra irá permitir à Romi atingir um patamar de margens acima do esperado.

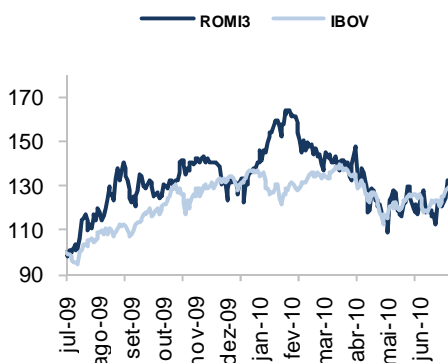
R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Receita Operacional Líquida	167.632	15,5%	61,1%
Lucro Bruto	59.597	14,2%	90,9%
Margem Bruta (%)	35,6%	-0,4 p.p.	5,6 p.p.
EBITDA	23.711	27,7%	227,3%
Margem EBITDA (%)	14,1%	1,4 p.p.	7,2 p.p.
Lucro Líquido	15.223	44,1%	2914,5%
Margem Líquida (%)	9,1%	1,8 p.p.	8,6 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

Análise de Desempenho

A Receita Operacional Líquida atingiu R\$ 167,6 milhões, com crescimento de 61,1% sobre o mesmo período do ano anterior, e 15,5% acima do registrado no 1T10. Isso se deve à continuidade do crescimento na entrada de pedidos, conforme era esperado, que tem propiciado à Romi o incremento em suas receitas.

O segmento de máquinas para plásticos registrou uma participação histórica nas receitas da companhia, de 32,1%, reflexo do bom desempenho e conseqüente aumento de participação de setores como embalagem, automotivo e prestação de serviços. O total da receita líquida desse segmento foi de R\$ 53,7 milhões.



Fonte: Economática

No entanto, a alteração no mix de produtos em alguns segmentos fez com que o aumento no faturamento não acompanhasse o mesmo obtido no volume de vendas. Esse é o caso da unidade de máquinas-ferramenta, por exemplo, que apresentou um crescimento de 48,7% YoY na receita, versus um aumento de 68,7% YoY no volume vendido. Já no comparativo QoQ, houve queda de 6,6% de receita, com aumento de volume 2,3%. Segundo a Romi, isso se deve ao maior faturamento de tornos convencionais e CNC leves, ao invés de máquinas pesadas e extrapesadas, que possuem maior valor agregado.

A margem bruta no 2T10 foi de 35,6%, apresentando um acréscimo de 5,6 p.p. em relação ao 2T09 e, no entanto, uma queda 0,4 p.p. em relação ao 1T10, resultado da alteração no mix de produtos, conforme já foi dito. Com relação à margem bruta por segmento, observamos que no de fundidos e usinados houve uma queda 4,8 p.p. em relação ao trimestre anterior, justificado pela Romi como um efeito do aumento de quase R\$ 1 milhão na depreciação, já que alguns equipamentos e instalações, que antes estavam inativos, passaram a ser utilizados para atender o maior volume de vendas. Os setores que mais vêm demandando produtos desta unidade são o automotivo comercial (caminhões) e máquinas agrícolas, segundo a empresa.

O EBITDA fechou em R\$ 23,7 milhões no 2T10 e a margem EBITDA foi de 14,1%, 1,4 p.p. superior ao trimestre anterior e 7,2 p.p. acima do registrado no 2T09. Os ajustes operacionais realizados ao longo do ano passado, somados ao aumento do volume produzido, continuam ajudando na recuperação dessa margem. A opção da Romi em enviar os US\$ 92 milhões para a conta de sua subsidiária em Nova York, anteriormente destinada à possível aquisição da Hardinge, provocou um efeito negativo em seu resultado líquido (em torno de R\$ 4 milhões), pois a variação cambial prejudicou em parte seu resultado financeiro. No entanto, a empresa conseguiu apresentar crescimento na margem líquida tanto no comparativo anual, como em relação ao trimestre anterior.

Funding

Desconsiderando a linha Finame Fabricante, a Romi continua com um baixo nível de endividamento. Os empréstimos são direcionados para a ampliação e modernização do parque fabril, além de financiamentos para o comércio exterior.

R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Dívida Bruta (1)	947.626	-0,6%	20,7%
Dívida Bruta (2)	240.791	-1,0%	116,3%
Dívida Líquida (1)	712.734	-0,5%	4,1%
Dívida Líquida (2)	5.899	-4,1%	-48,3%
Dívida Líquida / EBITDA (1)	9,6	-2,8	-2,9
Dívida Líquida / EBITDA (2)	0,1	0,0	-0,1
Dív CP / Dív Total (1)	33,0%	-0,1 p.p.	-7,6 p.p.
Dív CP / Dív Total (2)	9,6%	0,1 p.p.	-17,4 p.p.
D / D+E (1)	57,9%	-0,4 p.p.	4,2 p.p.
D / D+E (2)	25,9%	-0,4 p.p.	11,8 p.p.

Fonte: BB-BI

(1) Considerando a linha Finame Fabricante

(2) Desconsiderando a linha Finame Fabricante

Opinião do Analista

Em geral, o desempenho da Romi veio em linha com nossas expectativas: forte crescimento em relação ao ano passado, e leve crescimento em relação ao trimestre anterior.

Sazonalmente, o segundo trimestre é melhor do que o primeiro e, somado com a melhora no volume de vendas devido à tradicional Feira Internacional da Mecânica em que a Romi participa todos os anos no mês de maio, houve incremento na entrada de novos pedidos e na receita total da companhia.

No entanto, apesar do aumento no volume registrado em todas as unidades, a alteração no mix de produtos fez com que o faturamento não viesse no mesmo patamar.

O mercado externo continua inibindo o desempenho da empresa, pois, apesar da melhora, as receitas continuam apresentando uma participação muito aquém do registrado ao longo de 2008. A Europa continua sendo o principal mercado exportado, com 60,2% do total das vendas, seguido dos EUA e da América Latina.

Acreditamos que nos próximos trimestres do ano a Romi deve apresentar resultados mais consistentes, conforme já sinalizou durante sua teleconferência e após a própria revisão de seu *guidance*, devido (i) aos efeitos sazonais, e (ii) ao fim dos incentivos de taxas de financiamento a juros menores (BNDES), que encerram no final do ano, e que conseqüentemente fazem com que haja a antecipação de pedidos.

Como a empresa também afirmou que irá manter os US\$ 92 milhões alocados nos EUA, é bem provável que em breve seja anunciada alguma nova proposta de aquisição pela Romi.

Guidance 2010	Anterior	Atual
Receita Líquida	20% a 30%	35% a 40%
Margem EBITDA	6% a 12%	14% a 17%
Capex	R\$ 45 milhões	R\$ 45 milhões

O preço-alvo para a Indústrias Romi (ROMI3) é de R\$ 15,00, com recomendação *BUY*. Nosso preço potencial para dezembro de 2010 representa um *upside* de 29,4% em relação à cotação de 27/07/2010.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355