

Caio Farme – CNPI 1668

Código: DXCO3

DEXCO (DXCO3)

PERSPECTIVA: POSITIVA

Preço: R\$ 11,02

Data: 10/08/2022

DADOS DE MERCADO / VALUATION

Valor de Mercado: R\$ 8,39 bilhões

Número de Ações: 760,96 milhões

Mín-Máx (1 Ano): R\$ 9,14 – R\$ 19,30

Valor Justo Estimado: R\$ 13,72 bi

Valor Justo / ação: R\$ 18,03

Potencial de Valorização: 63,61%

Potencial de Dividendos: 3,15%

Índice P/L (2022E): 7,93

Índice P/ Valor Patrimonial: 1,46 x

Dívida Líquida/ EBITDA: 1,72x.

ROE: 21,4%

No último dia 27/07 a Dexco divulgou o resultado do 2T22 que veio pressionado devido aos seguintes fatores:

- Aumento dos custos dos insumos como uréia e gás natural.
- Aumento dos gastos com vendas em 38,0% devido as maiores despesas com fretes.
- Aumento das despesas gerais e administrativas em 31,4% ocasionados pelos maiores investimentos em automação, em implantação de tecnologias e aumento na base salarial dos colaboradores.

Destaques do resultado (2T22):

A receita líquida no 2T22 atingiu R\$ 2,21 bilhões tendo assim um avanço de 12,1% quando comparada com o mesmo período do ano anterior impulsionada pela manutenção dos preços e melhora do seu mix de produtos.

O Ebitda Ajustado e Recorrente totalizou R\$ 446,3 milhões no período de abril a junho de 2022 contra R\$ 500,2 milhões registrado em igual período do ano anterior. Diante disso, a margem ebitda ajustada e recorrente alcançou 20,2% no 2T22 o que resultou em perda de -5,1 p.p sobre o mesmo período do ano passado. Tal perda se deve principalmente aos seguintes fatores; I) forte pressão dos custos dos seus

principais insumos em especial a ureia ; II) aumento dos gastos com vendas em 38,0% sobre o mesmo período do ano anterior devido as maiores despesas com fretes nacional e internacional e ; III) aumento das despesas gerais e administrativas em 31,4% sobre o 2T21 que foram ocasionados pelos maiores investimentos em automação, em implantação de tecnologias mais aderentes a diversificação dos negócios e ainda pelo aumento na base salarial dos colaboradores.

.. O resultado financeiro da companhia foi negativo em R\$ 94,4 milhões no 2T22 contra perda de R\$ 27,4 milhões registrado no 2T21. Tal piora se deve ao aumento da taxa de juros entre os períodos comparados, já que grande parte da dívida da empresa é atrelada ao CDI.

Com isso, o Lucro Líquido recorrente da Dexco encerrou o 2T22 em R\$ 202,9 milhões o que representou uma queda de -19,2% sobre o 2T21 explicado pela maior pressão dos custos das matérias-primas em especial a ureia, pelos maiores gastos com fretes nacional e internacional, pelas maiores despesas administrativas e pelo aumento da taxa básica dos juros que impactou negativamente o resultado financeiro da companhia já que grande parte da dívida é atrelada ao CDI.

Destaques da Teleconferência:

Entre os principais pontos ressaltados pela Dexco em sua teleconferência destacamos:

- Destacou o desempenho da divisão DECA que apresentou o melhor primeiro semestre da história.
- Ressaltou que as operações da Celulose Solúvel já devem estar a 100% da capacidade até o final do ano.

- Acredita que o cenário para os próximos trimestres será melhor diante dos indícios de estabilização e até de redução dos custos de algumas matérias – primas.

- Lembrou que apesar da queda no faturamento do setor de materiais de construção civil a ABRAMAT segue prevendo crescimento para o atual ano.

- Disse que a divisão DECA ganhou market – share por meio da estratégia de pricing e mix.

- Prevê que o anúncio de medidas de estímulo econômico irá alavancar a demanda do mercado em geral.

- Ressaltou as dificuldades na exportação devido aos custos com frete internacional.

- Não acredita na queda no preço dos produtos devido aos custos que estão elevados destacando assim que todos os concorrentes estão sofrendo com a pressão dos custos.

- Em Revestimento Cerâmico a expectativa é de que a performance da demanda seja melhor no segundo semestre devido a fatores como uma base de comparação mais fraca quando comparado com o mesmo período do ano anterior além de historicamente possuir melhor desempenho neste período do ano.

- Acredita que o valor atual das ações da empresa está bastante subdimensionado.

- Afirmou que o varejo está com patamares saudáveis de estoque já que opera com níveis abaixo de 60 dias.

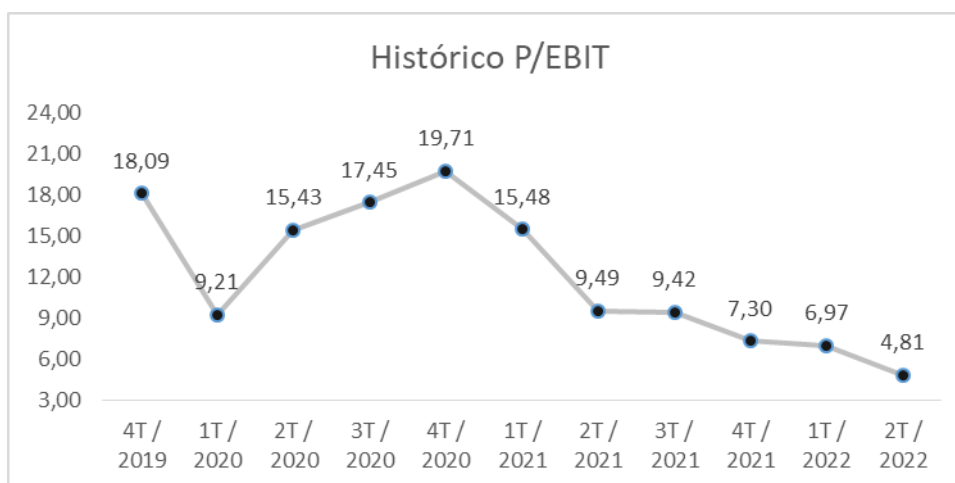
- Disse que não pretende reduzir o nível dos investimentos porque estão focados no longo prazo principalmente na melhora do mix.

Conclusão:

Classificamos o resultado da companhia como fraco, porém em nossa visão seus próximos resultados tendem a apresentar números melhores devido a uma conjunção de fatores favoráveis tais como: I) Medidas de reestruturação nos últimos anos ; II) Mudança de hábito nas pessoas com o fortalecimento do home office que está levando a valorização do lar ; III) Manutenção da alta taxa ocupacional nas fábricas e ; IV) Projeto de Celulose Solúvel que levará a maior diversificação dos seus negócios mitigando assim o risco de concentração além de aproveitar as perspectivas favoráveis do setor de celulose.

Atualizamos o preço – justo das ações da Dexco (DXCO3) para R\$ 18,03 mantendo a recomendação para Compra o que representa um potencial de valorização de 63,61%.

As ações da Dexco (DXCO3) são negociadas com múltiplo P/Ebit de 4,81 para 2022 contra média dos últimos trimestres de 11,53.



Fonte: <https://bluechipinvest.com.br/detalhes/dxco3>

Quadro Financeiro

DRE (R\$ mil)	2022'	2023'	2024'
Receita Líquida	9.804.289	10.784.718	12.402.426
CPV	(6.372.788)	(6.902.220)	(7.813.528)
Lucro Bruto	3.431.501	3.882.498	4.588.898
Despesa com Vendas	(1.323.579)	(1.402.013)	(1.612.315)
Despesa Gerais e Adm	(362.759)	(399.035)	(458.890)
Outras Rec. e Desp Oper.	0	0	0
Resultado Eqv. Patr.	0	0	0
Lucro Operacional	1.745.163	2.081.451	2.517.692
Resultado Financeiro	(464.633)	(359.707)	(303.447)
LAIR	1.280.530	1.721.743	2.214.246
IR	(222.428)	(299.067)	(384.614)
Lucro Líquido	1.058.102	1.422.676	1.829.631

Fonte: Própria

BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO (R\$ mil)	2022'	2023'	2024'
ATIVO TOTAL	15.649.886	16.044.762	17.105.114
1.01 - ATIVO CIRCULANTE	5.795.784	5.624.984	6.080.876
1.01.01 – CAIXA/APLICAÇÕES FIN.	1.919.340	1.424.111	1.334.488
1.01.02 - CONTAS A RECEBER	1.812.715	1.993.987	2.293.085
1.01.03 – ESTOQUES	1.723.198	1.866.356	2.112.773
1.01.04 - OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	340.530	340.530	340.530
1.02 - ATIVO REALIZÀVEL A LONGO PRAZO	3.399.791	3.399.791	3.399.791
1.03 - INVESTIMENTOS	1.556.114	1.556.114	1.556.114
1.03 - ATIVO PERMANENTE	4.898.198	5.463.874	6.068.332
PASSIVO TOTAL	15.649.886	16.044.762	17.105.114
1.01 - PASSIVO CIRCULANTE	3.779.202	4.505.512	3.616.480
1.01.01 - FORNECEDORES	1.982.826	2.147.554	2.431.098
1.01.02 - EMPRÈSTIMOS E FINANCIAMENTOS	928.001	1.398.441	124.127
1.01.03 - OUTROS PASSIVOS CIRCULANTES	868.374	959.517	1.061.256
1.02 - PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.342.197	3.943.755	4.520.915
1.02.01 - EMPRÈSTMOS E FINANCIAMENTOS LONGO PRAZO	3.758.318	2.359.876	2.937.036
1.02.02 - OUTROS PASSIVOS NÃO CIRCULANTES	1.583.879	1.583.879	1.583.879
1.03 - PATRIMÔNIO LÌQUIDO	6.528.488	7.595.495	8.967.718

Fonte: Própria

DISCLAIMER: Este Relatório de Análise foi elaborado e distribuído pelo Analista, signatário unicamente para uso do destinatário original, de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor, os Analistas, ou a OHMRESEARCH não se responsabilizam por elas. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de investidores. Antes de qualquer decisão de investimentos, os investidores deverão realizar o processo de suitability no agente de distribuição de sua confiança e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma totalmente independente e que a OHMRESEARCH não tem qualquer gerência sobre este conteúdo. As opiniões aqui expressas estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. O Analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/21 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas cadastrados na OHMRESEARCH estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores. De acordo com o art. 21 da RCVM 20/21, caso o Analista esteja em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesse, este fato deverá estar explicitado no campo "Conflitos de Interesse" deste relatório. O conteúdo deste relatório é de propriedade única do Analista signatário e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização deste Analista. Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, o Analista não responde pela veracidade das informações do conteúdo. Para maiores informações, pode-se ler a Resolução CVM nº 20/21, e o Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da OHMRESEARCH que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

Analista Responsável: Caio R. Lyra Farne d'Amoed - CNPI