

Empresa	Ticker	País	Potencial	Rating	Valor Justo Estimado
Duratex	DTEX3	BRASIL	- 4,89%		11,32 BRL

GEM  
RESEARCH

**Embora tenha sido bastante afetada pela crise econômica local, a empresa deve voltar a crescer fortemente nos próximos anos.**

**Principais Dados****Atual**

Preço	11,90 BRL
52-semanas	7,56 – 11,90 BRL
Capitalização (Milhões)	8.203 BRL
Indústria	Acessórios – Construção
Mercado	BM&F Bovespa
P/L (TTM)	44,37x
Retorno YTD	29,3%
Dividend Yield (2018e)	1,4%
2017 EBITDA (Milhões)	987 BRL
Dívida / Patrimônio (D/E)	67,3%

**Visão Geral**

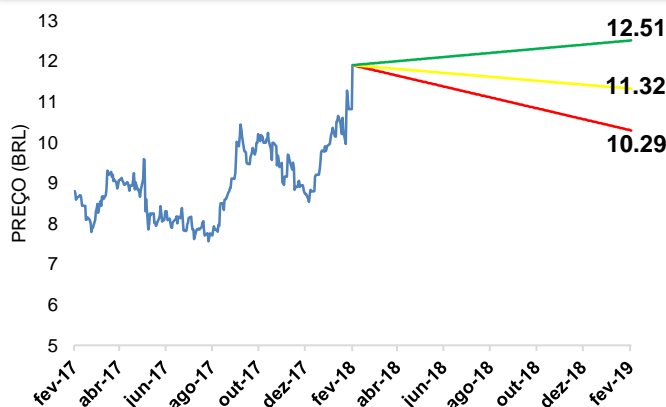
Valoração FCD	Preço Justo	
Valoração Relativa	Preço Justo	
Crescimento	Alto	
Geração de Fluxo de Caixa	Média	
Alavancagem	Média	
Liquidez	Alta	
Solvência	Alta	
Tendência Técnica	Altista	

**Destaques da Empresa**

- A Duratex foi criada em 1962 e está sediada em São Paulo, Brasil. A empresa dedica-se à fabricação de painéis de madeira, porcelana vítrea e produtos metálicos cerâmicos e metálicos. A Duratex está entre os 10 maiores players globais em seu segmento e é o maior produtor de painéis de madeira industrializados e acessórios de banheiro em metal no hemisfério sul.
- Opera através de 2 segmentos:
  - Madeira = 63% das vendas
  - Deca = 37% das vendas
- As vendas provêm principalmente do mercado interno (83%), mas tem operações em mais de 35 países.
- A Duratex tem 15 unidades industriais nos estados de São Paulo, Minas Gerais, Pernambuco, Paraíba, Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro. Também possui 3 unidades industriais da Tablemac na Colômbia, tornando-se a maior empresa do setor de painéis naquele país.
- A empresa é controlada pela Itaúsa - Investimentos Itaú S.A. e pela Ligna.
- Em 2017, a empresa adquiriu a CEUSA (Cerâmica Urussunga e Massima Revestimentos Cerâmicos) por 280 milhões de reais.

**Qualidade do Negócio**

MATRIZ GEM	Crescimento				
	Fundamentos	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
Fraco					
Médio					
Forte					
Muito Forte					

**Preço Estimado da Ação**

Empresa **Duratex** | Ticker **DTEX3** | País **BRASIL** | Potencial **-4,89%**



Valor Justo Estimado

**11,32 BRL**

**GEM**  
RESEARCH

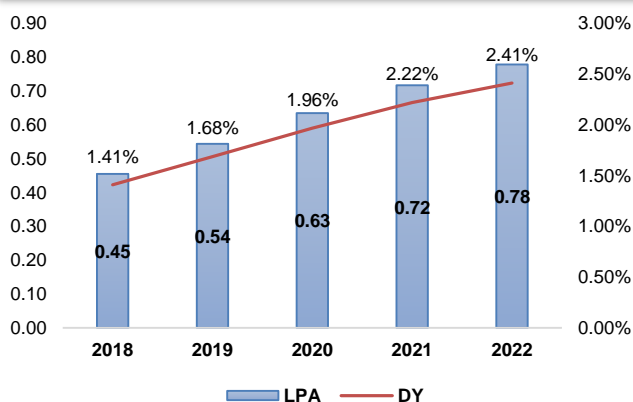
### Empresas Similares (em Milhões de BRL, com exceção do preço da ação)

Empresa	País	Val. Mercado	Receitas (U12M)	Último Preço
Masco	USA	44,006	24,997	42.94 USD
TOTO	Japan	27,640	17,394	5,350 JPY
LIXIL Group	Japan	22,276	50,536	2,535 JPY
Louisiana-Pacific	USA	14,245	8,414	30.07 USD
American Woodmark	USA	7,551	3,466	131.90 USD

### Métricas de Rentabilidade

Índices	2014	2015	2016	U12M	Média de 3 anos
ROA	4.6%	2.1%	0.3%	2.0%	<b>1.4%</b>
ROE	8.7%	4.0%	0.5%	4.0%	<b>2.8%</b>
ROIC	8.7%	4.4%	4.1%	5.3%	<b>4.6%</b>

### LPA Projetado e Dividend Yield



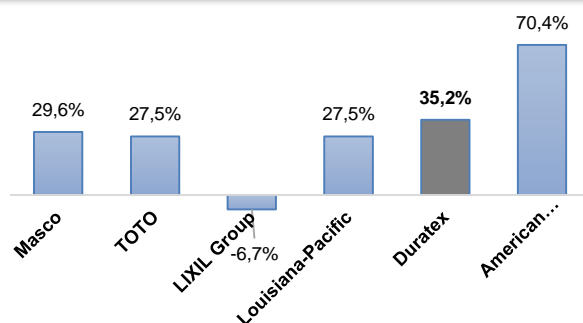
### Próximos Eventos

Resultado 1T 2018	27 de Abril, 2018
Resultado 2T 2018	1 de Agosto, 2018

### Principais Acionistas

Itaúsa-Investimentos	35,64%
Seibel Family	17,14%
Egydio de Souza Aranha Family	3,03%
BTG Pactual W.M.	2,86%
First State I.M.	2,51%

### Performance – 12 Meses



### Opinião da GEM

A Duratex possui uma liquidez altíssima e uma solvência satisfatória, e assim não deve ter problemas com o pagamento de dívidas. Em compensação a empresa tem aumentado o seu endividamento, mas atualmente se encontra perto da média histórica.

A empresa parou de crescer em 2015, mas voltou a crescer em 2017. Esperamos um crescimento futuro maior que os últimos anos, mas deve diminuir gradativamente a cada ano. A margem operacional caiu drasticamente de 21% em 2013 a 10,56% em 2017. Esse aperto de margens dos últimos anos traz bastante preocupação.

A rentabilidade dos últimos 2 anos foram muito baixas e em 2017, apensar de uma melhoria, continua baixa. O ROA ficou em 2% e o ROE 4% em 2017, mas pelo menos estão acima da média histórica. O ROIC é bem menor que o seu custo de capital e isso é alarmante.

A alavancagem da Duratex esta em linha com a sua média histórica de 3 anos, 2,01x

O payout geralmente é volátil mas geralmente ronda entre os 30 – 70%. O dividend yield dos últimos anos tem sido entre 2 – 4%.

A Duratex apresenta uma leve melhora operacional nos últimos anos e há uma expectativa positiva de crescimento. Se em um futuro próximo a Duratex demonstrar uma recuperação e a ação se encontrar em um valor mais subvalorizado, poderíamos pensar em melhorar o nosso rating.

Duratex Track Record	Preço	Valor Justo	GEMs
14 de Fevereiro, 2018	11,90	11,32	3
3 de Novembro, 2017	9,97	10,02	2

Empresa	Ticker	País	Potencial	Rating	Valor Justo Estimado		
Duratex	DTEX3	BRASIL	- 4,89%		11,32 BRL		

## Glossário

- BRL = Brazilian Real = Real
- P/L = Preço / Lucro = P/E
- YTD = Year-to-Date = Ano Corrente
- TTM = Trailing-Twelve-Months = Seguimento dos últimos 12 meses
- U12M = Últimos 12 Meses = Last-Twelve-Months (LTM)
- FCD = Fluxo de Caixa Descontado = Discounted Cash Flow
- N/D = Não divulgado = Not Disclosed
- EBITDA = Earnings before Interest & Tax and Depreciation & Amortization = Resultado antes de Juros, Impostos e Depreciação e Amortização.
- ROA = Return on Assets = Lucro Líquido / Média dos Ativos
- ROE = Return on Equity = Lucro Líquido / Média do Patrimônio
- ROIC = Return on Invested Capital = ROCE = Retorno sobre o Capital Investido = Lucro Líquido – Dividendos / Capital Total
- Payout = Dividendos / Lucro Líquido
- Dividend Yield = Dividendo por Ação / Valor da Ação
- Val. Mercado = Capitalização = Market Capitalization = Preço Ação x Ações em circulação
- Custo de Capital = Weighted Average Cost of Capital = Discount Rate
- LPA = Lucro por Ação

Empresa	Ticker	País	Potencial	Rating	Valor Justo Estimado		
Duratex	DTEX3	BRASIL	- 4,89%		11,32 BRL		

## Disclosures e Informacao Adicional

As informações contidas neste relatório não estão representadas nem justificadas para serem precisas, corretas, completas ou oportunas. Este relatório é apenas para fins informativos e não deve ser considerado uma solicitação para comprar ou vender qualquer instrumento financeiro. Os títulos aqui mencionados podem não ser adequados para todos os tipos de investidores. As informações contidas neste relatório não constituem nenhum conselho, e especialmente sobre as consequências fiscais de fazer qualquer decisão de investimento em particular. Este material não se destina a nenhum tipo específico de investidor e não leva em consideração os objetivos particulares de investimento, a situação financeira ou as necessidades de um investidor. Este relatório não pretende ser uma recomendação da segurança, destaque ou qualquer estratégia de investimento específica. Antes de atuar sobre qualquer informação encontrada neste relatório, os leitores devem considerar se esse investimento é adequado para suas circunstâncias particulares, realizar sua própria diligência e, se necessário, buscar conselhos profissionais. As premissas, opiniões e estimativas são baseadas em nosso julgamento a partir da data do relatório e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio.

A GEM Research não é responsável por erros ou omissões ou por resultados obtidos com o uso deste relatório e não aceita nenhuma responsabilidade sobre como os leitores podem optar por utilizar o conteúdo. Em nenhum caso, a GEM Research será responsável por qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequentes, custos, despesas, honorários advocatícios ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de renda ou perda de lucros e custos de oportunidade) em conexão com qualquer uso das informações contidas neste documento. Os investidores não devem considerar este relatório como um único fator na decisão de investimento.

GEM Research não oferece serviços de corretagem ou banco de investimento que possam influenciar negativamente nossos padrões profissionais e comportamento ético. Somos uma pura empresa de pesquisa de equidade independente e atuamos unicamente nos melhores interesses do cliente. GEM Research não é uma entidade regulada, nossos relatórios de pesquisa são apenas para fins informativos e não devem ser considerados solicitações para comprar ou vender qualquer segurança. Toda a pesquisa produzida pela GEM Research não leva em consideração a adequação, objetivos ou estratégia de investimento específica para qualquer tipo específico de investidores. A partir da data deste relatório, a GEM Research não recebeu nenhuma compensação da empresa destacada neste relatório.

GEM Research, seus funcionários e afiliados podem ter posições longas, curtas ou derivadas na ação ou ações mencionadas aqui. As previsões específicas da empresa de pesquisa da GEM utilizadas em seu modelo de fluxo de caixa descontado são baseadas em regras. Essas regras refletem a experiência e as opiniões da equipe de analistas da GEM Research. Os dados históricos utilizados em nosso modelo de avaliação são fornecidos pela IFinancials, WBdatabase e de outras fontes publicamente disponíveis, incluindo registros regulatórios anuais e trimestrais. O preço da ação e os dados de volume são fornecidos pela IFinancials e WBdatabase. Nenhuma garantia é feita com relação à precisão de qualquer dado ou qualquer opinião. O modelo de avaliação da GEM Research baseia-se em princípios acadêmicos sólidos e outras previsões no modelo são baseadas em médias de longo prazo. As empresas de pares são selecionadas com base nas opiniões da equipe de analistas da GEM Research. Os relatórios de pesquisa e os dados são atualizados pelo menos trimestralmente, embora a GEM Research não assume nenhuma obrigação de atualizar suas opiniões após a publicação em qualquer formato ou formato. Pretendemos atualizar investidores assim que esses resultados estejam disponíveis. O desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

A redistribuição é proibida sem autorização por escrito.

Para nos enviar comentários ou se você tiver alguma dúvida, entre em contato conosco em [info@gem-research.com](mailto:info@gem-research.com). Estamos sempre procurando maneiras de melhor atender às suas necessidades de investimento e melhorar o nosso research.