



## Flash Comentário

Ewerton Zacharias, CNPI

ewerton.zacharias@prospercorretora.com.br  
(55-21) 2138-8464

### Gafisa

A incorporadora Gafisa, divulgou ontem, pós fechamento do mercado, o resultado do 4T09. Segundo relatório divulgado, a companhia fechou o ano com uma posição forte beneficiando-se da recuperação econômica, onde apresentou robusta evolução no número de lançamentos e nas vendas contratadas. Os lançamentos consolidados totalizaram R\$ 2,3 bilhões no ano de 2009, e no 4T09 esse valor chegou a R\$ 1,0 bilhão, significando uma elevação de 55,1% sobre o 4T08. Destacamos que as vendas contratadas cresceram 79%, somando R\$1,1 bilhão, em comparação com o mesmo período do ano anterior, equivalendo a 105% dos lançamentos. Em 2009, as vendas atingiram R\$ 3,2 bilhões, ou um aumento de 26% sobre 2008. Ressaltamos também o forte desempenho de vendas nos segmentos Médio e Médio-Alto. Com relação ao seu desempenho econômico - financeiro, a receita operacional líquida totalizou R\$ 897,5 milhões (em linha com a expectativa do mercado que foi no valor de R\$ 897,6 milhões), crescimento de 60,0% sobre o mesmo trimestre do ano anterior, evidenciando o sólido desempenho da companhia nas vendas do 4T09, tanto em projetos lançados quanto em estoques, assim como um ritmo acelerado na construção. As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram queda, totalizando R\$ 133,6 milhões em comparação com R\$ 142,7 milhões no mesmo trimestre de 2008, já considerando a incorporação da Tenda, que teve início no 4T09. Quando comparado ao 3T09, essas despesas aumentaram de R\$ 113,6 milhões para R\$ 133,6 milhões, principalmente em razão do maior volume de vendas no período. Seu resultado operacional neste último trimestre, mostrou impacto positivo de R\$ 11,3 milhões, líquido de provisões, sendo R\$ 11,7 milhões devido à amortização do ágio da Tenda (R\$ 74,5 milhões em 2009). Destacamos que seu melhor desempenho operacional, aliado ao crescimento da receita permitiram uma expansão significativa tanto do Ebitda ajustado que atingiu R\$ 174,7 milhões, 112,0% mais elevado que os R\$ 82,3 milhões do 4T08 (acima do consenso do mercado que foi de R\$ 156,5 milhões), quanto da margem ajustada consolidada de 19,5%, crescimento de 482,0 pontos-base sobre o 4T08. Já no ano de 2009, o Ebitda ajustado totalizou R\$ 604,5 milhões, com margem de 20%. Excluindo-se o ágio da Tenda e líquido de provisões, o Ebitda ajustado alcançou R\$ 529,9 milhões, com margem de 17,5%, em comparação com R\$ 259,5 milhões em 2008. O lucro líquido, excluindo-se despesas não recorrentes, ficou em R\$ 86,1 milhões no trimestre (acima da expectativa de mercado no valor de R\$ 74,8 milhões), com margem líquida ajustada de 9,6%), 97,0% superior aos R\$ 43,6 milhões registrados no 4T08. Acrescentamos ainda que, o caixa consolidado da Gafisa superou R\$ 1,4 bilhão no final de dezembro, fortalecendo sua capacidade de financiar e executar sua estratégia de crescimento, que visa o lançamento de novos empreendimentos para o segmento de baixa renda. Lembramos, que as sinergias geradas pelos processos de integração com a Tenda deverão começar a mostrar seus benefícios para os próximos trimestres.

### Porto Seguro

A seguradora Porto Seguro divulgou hoje, antes da abertura do mercado, seu resultado no 4T09 já consolidado com a Itaú Seguros Auto e Residência (ISa+r). A empresa apresentou um crescimento de 13,2% no lucro líquido consolidado em relação ao ano de 2008, Excluindo-se os resultados dessa associação com a ISa+r, o lucro teria um crescimento de 5,4% em relação ao exercício anterior. O lucro líquido no 4T09 foi de R\$ 118,8 milhões, acima da expectativa que era de R\$ 96,4 milhões, e representou um crescimento de 51,1% em relação ao 4T08. A receita foi de R\$ 2.158,9 milhões (expectativa R\$ 1.784,0 milhões), um crescimento de 42,6% ante o mesmo período do ano anterior. Os prêmios auferidos na carteira de automóveis da seguradora tiveram um crescimento de 13,2% no 4T09 em relação ao 4T08. Segundo a empresa esse aumento decorre principalmente do crescimento de 12,3% do número de veículos segurados. O aumento de 4 p.p na sinistralidade do 4T09 em relação ao 4T08, ocorreu em função dos seguintes fatores: queda do preço dos veículos usados que acarretou uma receita de salvados inferior no período e o grande volume de chuvas em 2009. Os prêmios auferidos no segmento de seguro saúde tiveram uma queda de 10,3% em relação ao 4T08, decorrente principalmente da redução de 17,9% na quantidade de vidas seguradas. Destacamos que os prêmios recebidos no segmento de seguro patrimonial tiveram um aumento de 100,9%, principalmente pela associação com o Itaú. O aumento do número de participantes ativos em planos de previdência elevou em 5,9% os prêmios auferidos nesse segmento, em relação ao 4T08, assim como um aumento de 28,9% no segmento VGBL. A receita obtida no segmento de consórcio teve um aumento de 10,7% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido a um crescimento de 9,8% do número de consórcios ativos. A elevação em 25% no número de clientes ativos que utilizam serviços de monitoramento impactou a receita positivamente no trimestre, gerando crescimento de 9,7% sobre o 4T08.



Ressaltamos o aumento de 74,4% na receita com as operações de crédito que foi de R\$ 41,5 milhões. Esse crescimento ocorreu, principalmente, pelo aumento de 236,4% nas operações de cartão de crédito, compensado parcialmente pela redução de 6,2% nos financiamentos e refinanciamentos.



### Declaração do Analista

O analista responsável pela elaboração deste relatório declara, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 338/03 que:

**I. suas análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma;**

**II. não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;**

**III. a instituição à qual está vinculado, bem como os fundos, clubes e carteiras de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise, ou esteja envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**

**IV. não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**

**V. tanto o analista como a instituição a que está vinculado, não recebem remuneração por serviços prestados ou apresentam relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse da companhia;**

**VI. sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante, não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado.**

Este documento foi realizado pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, e está sendo fornecido ao seu destinatário exclusivamente com a finalidade de apresentar informações sobre a(s) empresa(s) e os valores mobiliários de que trata; não constitui uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de tais valores mobiliários. As informações utilizadas para sua confecção foram obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente junto à(s) empresa(s), e foram combinadas com estimativas e cálculos feitos pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém as informações não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou completude. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudança, sem que isto implique na obrigação de sua atualização ou revisão ou de qualquer comunicação com respeito a tal mudança. Eventuais opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção de valores mobiliários ou a respeito da ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou teórica expressam o melhor julgamento dos analistas envolvidos em sua preparação, porém não devem ser tomados por investidores atuais ou potenciais como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza.

Em conseqüência, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento. Ocasionalmente, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas, seus acionistas, diretores e funcionários podem, de acordo com o permitido por lei, possuir posição dos valores mobiliários objeto deste documento ou negociar ou intermediar negociações com tais valores mobiliários ou de outra maneira estar interessados em transações relacionadas a eles.