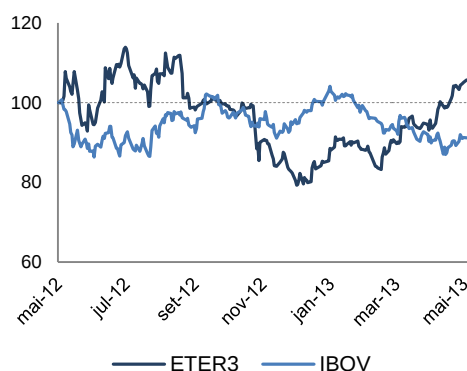


Neutro: redução das exportações afeta resultados

Ticker	ETER3
Preço de mercado em 06/05/2013	R\$ 9,72
Preço para 31/12/2013	Em revisão
Potencial de valorização	-
Sector	Materiais de Construção
Free Float	84,4%
Min (52 sem)	R\$ 7,29
Máx (52 sem)	R\$ 10,57
Volume em R\$ (21d)	1.128k

Fonte: Economatica / Bloomberg / BB-BI



Fonte: Economatica / BB Investimentos

Mesmo desconsiderando o trimestre sazonalmente mais fraco para o setor de materiais de construção, o resultado do 1T13 da Eternit sofreu, adicionalmente, o impacto da redução de 17,4% (A/A) no volume de amianto crisotila destinado ao mercado externo. Essa queda, decorrente de problemas logísticos para escoamento de mercadorias nos portos, resultou no decréscimo de 28,2% no lucro líquido da companhia. Não obstante, a mineração continuou a operar em capacidade máxima de produção e os planos de investimento continuam – agora com a instalação de mais uma unidade em Manaus –, trazendo boas perspectivas para os próximos trimestres.

Retração no segmento de telhas de concreto. Com queda de 13,4% no volume comercializado, o segmento foi o que mais sofreu a partir do desaquecimento da indústria da construção nos últimos meses. Como reflexo, a utilização da capacidade instalada foi reduzida para 50%. As vendas de fibrocimento, no entanto, foram 6,9% superiores (A/A), com utilização de 80% da capacidade instalada. No mercado interno, as vendas do amianto crisotila tiveram uma pequena retração de 1,7%.

[Detalhamento dos dados operacionais na próxima página]

Top line estável, mas custos pressionam margens. Do mesmo modo que ocorreu no 1T12, a Eternit foi beneficiada pelo câmbio favorável às exportações, o que acabou compensando a queda no volume de amianto crisotila comercializado. A receita líquida, ao final do 1T13, totalizou R\$ 211 milhões (+0,5% A/A). Os custos, por outro lado, aumentaram 9% na mesma base de comparação, fazendo a margem bruta recuar 4 p.p., para 40,0%.

Síntese da teleconferência dos resultados. Na apresentação dos resultados do 1T13, o CEO e DRI Élio Martins destacou o problema com o embarque de mercadorias nos portos brasileiros como o principal fator que impediu o avanço das receitas no trimestre, mas acredita que o problema deve ser resolvido nos próximos meses. De acordo com o executivo, os números vieram momentaneamente abaixo das expectativas da administração, que tem como patamar de conforto 40% de margem bruta, 20% de margem EBITDA e 10% de margem líquida. Mesmo assim, reforçou a expectativa de que a empresa continue a obter um desempenho acima do setor numa visão de médio e longo prazo.

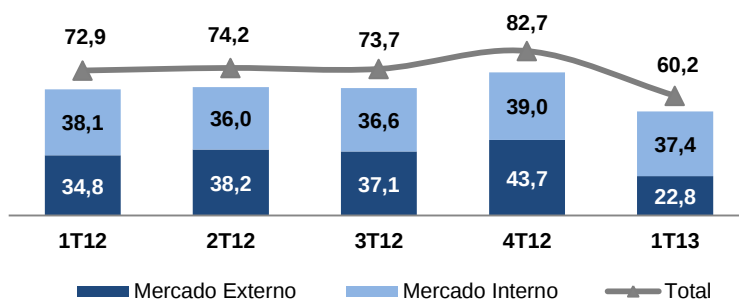
Considerações. Avaliamos o resultado da Eternit como neutro, mas com perspectiva favorável para os próximos meses em função dos fatores que impediram o avanço nas receitas terem caráter temporário, salvo pelo risco de cancelamento de vendas por atrasos na entrega. O desaquecimento da construção civil, que impactou principalmente a unidade de telhas de concreto, pode continuar, sob nosso ponto de vista, o que trará um desafio adicional à companhia para a retomada do volume de vendas no mercado interno. Ainda assim, seguimos confiantes em relação aos seus fundamentos, principalmente em função do baixo endividamento e pela continuidade do plano de investimentos (R\$ 94 milhões para 2013) em diversificação do portfólio de produtos.

R\$ Milhões	1T13	%1T12	%4T12
Receita Líquida	211,3	+0,5%	-17,2%
Lucro Bruto	84,6	-10,1%	-25,2%
Margem Bruta (%)	40,0%	-4,7 p.p.	-4,3 p.p.
EBITDA	38,8	-16,0%	-27,6%
Margem EBITDA (%)	18,4%	-3,6 p.p.	-2,6 p.p.
Lucro Líquido	21,5	-28,2%	-25,9%
Margem Líquida (%)	10,2%	-4,1 p.p.	-1,2 p.p.
Lucro por ação	0,24	-27,3%	-0,25

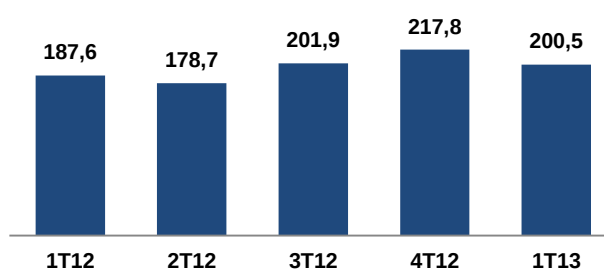
Fonte: Eternit

Dados operacionais

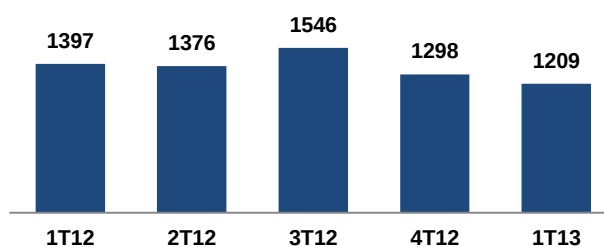
Vendas de Mineral Crisotila (mil t)



Vendas de Fibrocimento (mil t)



Vendas de Telhas de Concreto (mil m²)



Fonte: Eternit

Informações Relevantes

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 do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como 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.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada 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); 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 pode possuir 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Wesley Bernabé			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola

pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch

hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Carlos Daltozo

daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé

wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli

priscilatambelli@bb.com.br

Thiago Gramari

thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar

andrea.aznar@bb.com.br

Carolina Flesch

carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Renato Hallgren

renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves

hmoreira@bb.com.br

Andre Ferreira

andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plumber +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

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

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Paco Zayco +65 6420-6572

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