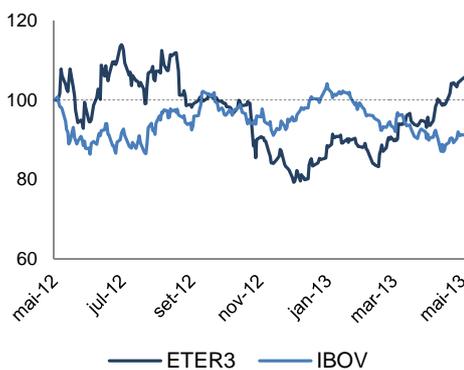


## Neutro: redução das exportações afeta resultados

Ticker	ETER3
Preço de mercado em 06/05/2013	R\$ 9,72
Preço para 31/12/2013	Em revisão
Potencial de valorização	-
<b>Setor</b>	<b>Materiais de Construção</b>
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.

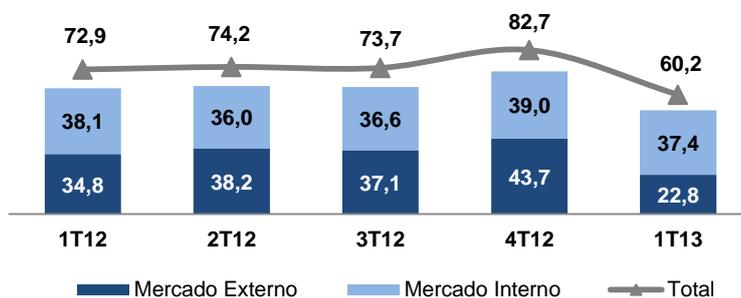
**Considerações.** Avaliamos o resultado da Eternit como neutro, mas com perspectiva favorável para os próximos meses em função dos fatores que impediram o avanço nas receitas terem caráter temporário, salvo pelo risco de cancelamento de vendas por atrasos na entrega. O desaquecimento da construção civil, 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

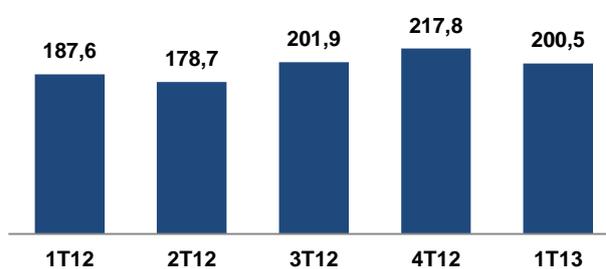
Fonte: Eternit

## Dados operacionais

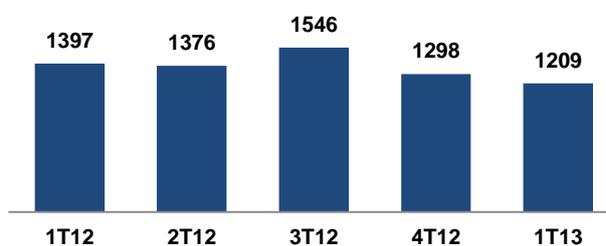
## Vendas de Mineral Crisotila (mil t)



## 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](mailto:pesquisa@bb.com.br)

## Equipe de Pesquisa

**Gerente** - Nataniel Cezimbra [nataniel.cezimbra@bb.com.br](mailto:nataniel.cezimbra@bb.com.br)

### Renda Variável

#### Agronegócios

Henrique Koch [hkoch@bb.com.br](mailto:hkoch@bb.com.br)

#### Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra [nataniel.cezimbra@bb.com.br](mailto:nataniel.cezimbra@bb.com.br)  
Carlos Daltozo [daltozo@bb.com.br](mailto:daltozo@bb.com.br)

#### Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior [mariobj@bb.com.br](mailto:mariobj@bb.com.br)

#### Construção Civil

Wesley Bernabé [wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

#### Consumo

Priscila Tambelli [priscilatambelli@bb.com.br](mailto:priscilatambelli@bb.com.br)  
Thiago Gramari [thiago.gramari@bb.com.br](mailto:thiago.gramari@bb.com.br)

#### Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior [mariobj@bb.com.br](mailto:mariobj@bb.com.br)

#### Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar [andrea.aznar@bb.com.br](mailto:andrea.aznar@bb.com.br)  
Carolina Flesch [carolinaflesch@bb.com.br](mailto:carolinaflesch@bb.com.br)

#### Utilities e Concessões

Rafael Dias [rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)  
Renato Hallgren [renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

#### Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna [victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

#### Telecom

Nataniel Cezimbra [nataniel.cezimbra@bb.com.br](mailto:nataniel.cezimbra@bb.com.br)

#### Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves [hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)  
Andre Ferreira [andre.ferreira@bb.com.br](mailto:andre.ferreira@bb.com.br)

## Equipe de Vendas

**Atacado** [bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@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

**Varejo** [acoes@bb.com.br](mailto:acoes@bb.com.br)

**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