

16 de março de 2011

Recomendação: Compra

Analista responsável: Matias Dieterich

Tel.: (51) 3327-9864

matias@solidus.com.br

Resultado	4T10	4T09	Varição	3T10	Varição
Receita líquida (R\$ milhões)	210,7	157,4	33,9%	199,0	5,9%
Lucro bruto (R\$ milhões)	79,8	64,4	23,8%	88,7	-10,1%
Margem Bruta	37,9%	40,9%	-3 p.p.	44,6%	-7 p.p.
Ebitda (R\$ milhões)	34,0	30,1	12,9%	37,6	-9,5%
Margem Ebitda	16,1%	19,1%	-3 p.p.	18,9%	-3 p.p.
Lucro líquido (R\$ milhões)	29,0	17,2	68,3%	25,5	13,6%
Margem Líquida	13,8%	10,9%	2,9 p.p.	12,8%	1 p.p.
Patrimônio líquido (R\$ milhões)	412,5	390,8	5,5%	392,6	5,1%
Caixa líquido (R\$ milhões)	56,7	114,2	-50,3%	46,8	21,3%

Comentário

Impulsionada pelo desempenho do setor de construção civil, que cresceu 11,6% no ano, a Eternit apresentou um forte volume de vendas. No quarto trimestre de 2010, o volume vendido de fibrocimento cresceu 18,8%, em relação ao 4T09. A empresa buscou focar sua atuação no mercado interno, exportando apenas o excedente da produção. Desta forma, o volume de vendas para o mercado interno cresceu 19,3% no último trimestre do ano. O aumento do volume vendido somado ao reajuste nos preços em todas as linhas de produtos e à incorporação da receita da Tégula contribuiu para a companhia atingir uma receita líquida de R\$ 210,7 milhões no trimestre, alta de 33,9% ante o mesmo período do ano anterior. No entanto, devido a um crescimento nos custos da matéria-prima, da mão-de-obra e da nova planta na Bahia, a margem bruta registrou queda para 38%, ante 41% no 4T09. O Ebitda somou R\$ 34 milhões, representando um crescimento de 12,9%. Já a margem Ebitda encerrou o trimestre apresentando queda de 3 p.p para 16%. O lucro líquido atingiu R\$ 29 milhões, um acréscimo de 68,3%, em função do aproveitamento de benefícios fiscais. A margem líquida subiu para 14%, ante 11% no 4T09.

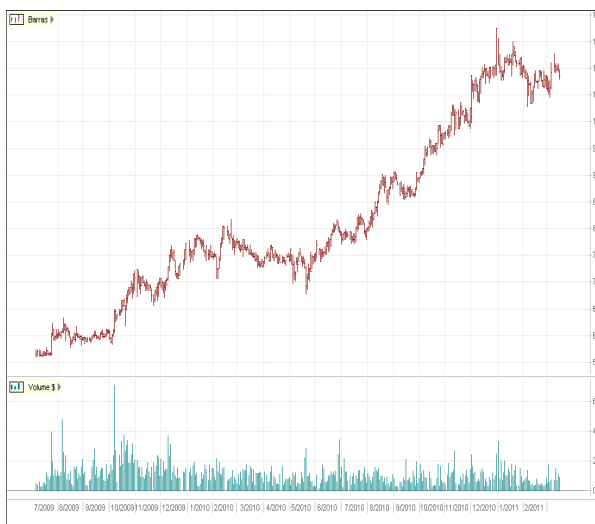
Destaques

- No último trimestre de 2010, a Eternit operou em plena capacidade na mineração do crisotila e próximo de 90% no fibrocimento.
- Venda de toda produção do ano de minério crisotila e parte do estoque acumulado em períodos anteriores.
- Maior diversificação de produtos, com queda da participação do minério crisotila na receita.

O que observar

- Aumento de 56,9% nas despesas administrativas devido aos gastos com a defesa do minério crisotila.
- Para 2011, a ABRAMAT (Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção) estima um crescimento de 9% para o setor. Além disso, a prorrogação da isenção do IPI pelo governo até o fim do ano traz boas perspectivas para a empresa. Porém, a desaceleração da atividade na construção civil deve diminuir o ritmo de crescimento da companhia.
- A companhia apresentou um crescimento nos custos e nas despesas operacionais, o que ocasionou uma pressão nas margens. Desse modo, é preciso observar como a empresa vai trabalhar para a recuperação das margens.

Indicadores	
Código	ETER3
Cotação (R\$)	11,22
Valor de mercado (R\$ milhões)	1.004
P/L (12 meses)	9,8
P/VPA	2,4
FV/Ebitda (12 meses)	6,7x
Dív. Liq./Ebitda (12 meses)	-
Dividend yield (12 meses)	5,9%



Disclaimer

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação à Solidus SA CCVM.

Nos termos do artigo 17. da ICVM 483 e do Código de Conduta da Apimec, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

I – as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Solidus SA CCVM;

II – ele pode ser direta ou indiretamente titular de valores mobiliários objeto do relatório de análise.

Nos termos do artigo 18. da ICVM 483 a Solidus SA CCVM declara que a corretora, suas controladas, seus controladores, ou sociedades sob controle comum:

I – podem ser direta ou indiretamente titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise.