

Eternit (ETER3) – Compra

Cenário econômico mais difícil e aumento de custos pesam sobre o resultado do 1T22

Atualizamos nossos números para a Eternit com base no desempenho do 1T22, que teve o peso da retração de demanda e a forte elevação dos custos, penalizando as margens operacionais, o que pode ainda afetar o desempenho no curto prazo. Contudo, estão mantidas as metas de crescimento com o avanço dos investimentos e a incorporação da Confibra ao seu negócio. Mesmo com premissas conservadoras, sem considerar ainda os aumentos de capacidade previstos e novos produtos, as projeções mostram resultados consistentes. Reduzimos o preço justo da ação de R\$ 26,60 para R\$ 22,60, que segue ainda com expressivo potencial de valorização de 72%.

Fatores que irão influenciar os resultados futuros da empresa

- ✓ **Programa de modernização e ampliação** – Seguem os investimentos nas unidades de Goiânia e Rio Janeiro para aumentar a capacidade de produção mensal em 7 mil toneladas (10% da capacidade atual). A conclusão da obra na fábrica de Goiânia está mantida para este 2T22 e para a unidade do RJ, ficou para o 3º trimestre devido a restrições de fornecimento de bens de capital.
- ✓ **Em 10/janeiro, aquisição de 100% da Confibra** – Empresa fabricante de telhas de fibrocimento com capacidade de 168 mil toneladas/ano, a qual adicionará 20% à capacidade instalada de telhas de fibrocimento. Investimento total: R\$ 100 milhões. Atualmente aguarda aprovação da CADE.
- ✓ **Novo produto iniciando no mercado** - Preparação para a comercialização das telhas fotovoltaicas. No 3T21, deu-se o início a vendas restritas e a realização de análises do produto que deverá ganhar escala apenas em 2023.
- ✓ **Nova unidade de telhas de fibrocimento em Caucaia (CE)** - Projeto *greenfield* com avanço nas primeiras etapas e já recebeu do Governo do Estado do Ceará, em 23/02/22, a concessão de benefícios fiscais do Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará –CDI, no âmbito do Programa de FDI/PROVIN.
- ✓ **Recuperação judicial** - Para o encerramento da Recuperação Judicial, a Eternit aguarda o desfecho de questões ainda pendentes, que podem ou não serem decididas no curto prazo. O prazo limite para o levantamento da RJ é março de 2023.
- ✓ **Posição financeira bastante confortável** – A Eternit encerrou o 1T22 com caixa líquido de R\$ 200 milhões, A maior parte do caixa foi originada pela chamada de capital de R\$ 110 milhões para a aquisição da Confibra. A geração de caixa somou R\$ 119 milhões; e o saldo de R\$ 8 milhões, de uma captação realizada em junho/20 para investimentos estratégicos. A dívida bruta somou R\$ 36 milhões, referentes ao saldo de dívida junto ao Banco da Amazônia, (empréstimo contratado para *funding* do investimento na unidade da Eternit da Amazônia - fibra de PP).

Mario R. Mariante, CNPI

mmariante@planner.com.br

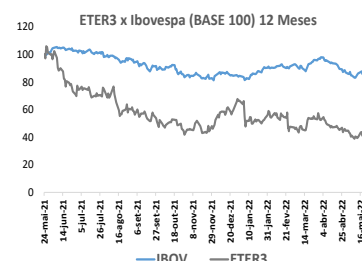
+55 11 2172-2561

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Dados da Ação

Eternit	ETER3
Última Cotação (R\$/ação)	13,16
Preço Justo (R\$/ação)	22,60
Valorização Potencial	71,8%
Cot. Max. (12 m) (R\$/ação)	33,48
Cot. Min. (12 m) (R\$/ação)	11,64
Cot. Max. (12 M)/Atual	154,4%
Variação no Ano	-35,8%
Var. ibovespa no Ano	5,3%
Cot./VPA (atual) (x)	1,10
P/L (2022) (x)	3,9
Liquidez (Méd. 30 dias - R\$ mm)	13,53
Valor de Mercado (R\$ MM)	812,9
Base Acionária (milhões)	61,8

Fonte: Planner Coretora e Economatica



- ✓ **No final de março, dívida concursal de R\$ 44 milhões no âmbito da recuperação judicial** – Deste total, R\$ 36 milhões se referem ao empréstimo contratado junto ao Banco da Amazônia – BASA para implantação da unidade de fibra de polipropileno da Eternit Amazônia.
- ✓ **Perspectivas para o setor** – Segundo estudos da ABRAMAT (Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção) a expectativa de crescimento no faturamento da indústria de materiais de construção é de apenas 1% em relação a 2021. Além disso, o setor convive com uma forte pressão de custos, já mencionada, mas que pode ter atingido seu limite. Por outro lado, as chances de aumento de preços também ficam limitadas. Na pesquisa “termômetro” do setor, já existe otimismo moderado em relação aos negócios para os próximos meses.

Em relação à Eternit a maturação de investimentos estratégicos e com sinergia dentro da cadeia de produção, deverá permitir maior equilíbrio nos resultados nos próximos trimestres. A empresa conta também com o mercado externo, onde coloca o minério crisotila.

O que pesou no 1T22 comparado ao 1T21:

- ✓ **Desempenho de vendas em volume** – O 1T22, foi de queda de 17,4% no volume de vendas de fibrocimento e aumento de 16,1% no crisotila, (100% mercado externo). Em telhas de concreto a redução comparada ao 1T21 foi de 5,7%.
- ✓ **Impacto na receita líquida** – A receita líquida total somou R\$ 259,7 milhões, com queda de 3,9% em relação ao 1T21 e 10,3% abaixo da receita do 4T21 (R\$ 289,5 milhões). O **fibrocimento**, principal linha de produtos da empresa, (72,3% da receita no 1T22) teve queda de 8,3% ficando em R\$ 183,6 milhões ante R\$ 203,3 milhões no 1T21. O **crisotila** registrou crescimento de 6,3% na receita líquida e as **telhas**, com menor representatividade, cresceram 10,0%.
- ✓ **Pressão de custos de produção** - Além da retração de demanda no começo de ano, os custos de matérias primas dispararam (49% no PP, +41% na celulose e +28% no cimento) acompanhados pela alta expressiva na cadeia de logística (frete e combustíveis). A margem bruta caiu 12 p.p de 45% no 1T21 para 33% no 1T22. O peso dos custos afetou os três segmentos de negócio, mas a queda na margem bruta no trimestre se deu, principalmente, no segmento do mineral crisotila, impactado pela valorização do Real frente ao dólar e pela elevação dos custos.
- ✓ **Reflexo no resultado final** - O resultado líquido ajustado do 1T22 somou R\$ 31,8 milhões (queda de 45,3% em relação ao 1T21). Sem o ajuste, o lucro líquido foi de R\$ 42,3 milhões (-27,6%). A margem líquida recorrente caiu de 22% para 12%. O resultado não recorrente da venda de bens do ativo imobiliário no valor de R\$ 14,9 milhões, ajudou o último trimestre.
- ✓ **Múltiplos ainda reduzidos** – A ação ETER3 ao preço atual, apresenta múltiplos baixos (ver tabela a seguir) mesmo considerando premissas bastante conservadoras em relação à expansão da capacidade em execução.

Resumo das projeções de resultados

Resumo dos Resultados Projetados							
ETERNIT (ETER3)						Ult. Cot.: (R\$) >>>	13,16
Valores em R\$ milhões	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
Receita Líquida	489	683	1.123	1.062	1.114	1.170	
Custo dos Produtos Vendidos	(420)	(456)	(632)	(711)	(745)	(783)	
Lucro Bruto	69	227	491	352	369	387	
Despesas Operacionais	(31)	(39)	(145)	(107)	(135)	(142)	
Resultado Operac. (EBIT)	27	189	346	244	233	245	
Resultado Financeiro	7	5	1	7	29	42	
Resultado Líquido	(13)	159	269	208	207	227	
EBITDA (Ajustado)	(10)	122	337	215	208	218	
Margem Bruta	14,0%	33,3%	43,7%	33,1%	33,1%	33,1%	
Margem EBIT	5,5%	27,6%	30,8%	23,0%	20,9%	20,9%	
Margem Líquida	-2,6%	23,2%	24,0%	19,6%	18,6%	19,4%	
Margem EBITDA	-2,0%	17,9%	30,0%	20,2%	18,6%	18,6%	
Lucro por ação	(0,20)	2,57	4,36	3,36	3,36	3,68	
P/L (X)	-	4,4	4,7	3,9	3,9	3,6	
Cot. / VPA	NEG	3,27	2,25	1,05	0,88	0,74	

Fonte: Empresa e Planner Corretora

Dividendos - É importante ressaltar que a Eternit voltou a distribuir resultados, ainda na condição de recuperação judicial. Considerando a distribuição legal (25% do lucro líquido) o retorno para os acionistas deverá ficar acima de 5% ao ano.

Eternit - Volume de vendas

Período	Fibroc.	Mineral Crisotila	Telhas de Concreto	VARIAÇÃO (%)		
	Ton	Ton	1000 Peçs.	FIBROC.	CRISOT.	TELHAS
1T20	124.474	5.714	1.877			
2T20	141.550	17.978	1.548	13,7%	214,6%	-17,5%
3T20	185.245	22.040	3.087	30,9%	22,6%	99,4%
4T20	173.859	29.278	2.165	-6,1%	32,8%	-29,9%
1T21	190.855	35.062	2.044	9,8%	19,8%	-5,6%
2T21	178.959	49.781	1.967	-6,2%	42,0%	-3,8%
3T21	174.546	36.357	1.954	-2,5%	-27,0%	-0,7%
4T21	166.480	37.183	2.158	-4,6%	2,3%	10,4%
1T22	157.729	40.710	1.928	-5,3%	9,5%	-10,7%
Variação						
1T22/1T21				-17,4%	16,1%	-5,7%

Receita líquida (R\$ mil) e Margem Bruta

	Fibrocimento			Crisotila			Telhas de Concreto		
	Receita Líquida	Lucro Bruto	Margem Bruta	Receita Líquida	Lucro Bruto	Margem Bruta	Receita Líquida	Lucro Bruto	Margem Bruta
1T20	92.930	15.810	17,0%	63.783	42.468	66,6%	7.573	1.226	16,2%
2T20	102.776	13.684	13,3%	29.670	22.163	74,7%	2.618	-365	-13,9%
3T20	152.795	48.243	31,6%	40.245	29.935	74,4%	5.124	456	8,9%
4T20	171.488	65.565	38,2%	52.742	37.734	71,5%	4.228	681	16,1%
1T21	203.258	79.737	39,2%	62.986	40.473	64,3%	3.896	472	12,1%
2T21	206.447	84.046	40,7%	76.780	47.940	62,4%	4.088	853	20,9%
3T21	214.127	83.919	39,2%	57.656	33.821	58,7%	4.195	982	23,4%
4T21	213.217	78.397	36,8%	71.316	43.415	60,9%	4.540	693	15,3%
1T22	186.298	61.209	32,9%	66.973	34.944	52,2%	4.286	414	9,7%

Eternit - Comparativo dos resultados trimestrais e o acumulado no ano

Para efeito de uma melhor leitura dos resultados da Eternit desde o início da pandemia em 2020 e da recuperação da empresa neste período, apresentamos o comparativo trimestral das principais contas de resultado até março de 2022. Mesmo expurgando os efeitos não recorrentes, enxergamos boa recuperação e consistência nos resultados alcançados.

Eternit - Evolução dos Resultados Trimestrais

R\$ mil	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	2020	2021	Var. %
Receita Líquida	113,6	139,2	201,1	229,5	270,3	287,3	276,0	289,5	683,4	1.123,1	64,3
Custo dos Produtos Vendidos	(93,9)	(110,9)	(124,5)	(126,7)	(150,0)	(154,5)	(157,3)	(170,3)	(456,1)	(632,1)	38,6
Luvro Bruto	19,8	28,3	76,6	102,7	120,3	132,8	118,7	119,2	227,3	491,1	116,0
Despesas Operacionais	(28)	(6)	(32)	28	(42)	(48)	(6)	(49)	(39)	(145)	275,4
Despess com Vendas	(10,6)	(12,5)	(15,3)	(22,0)	(18,6)	(25,2)	(21,8)	(28,6)	(60,5)	(94,1)	55,6
Despesas Gerais e Administrativas	(18,4)	(15,6)	(23,4)	(24,9)	(21,1)	(21,2)	(24,1)	(30,4)	(82,3)	(96,9)	17,7
Outras Rec./Desps. Operacionais	0,7	22,2	6,7	74,5	(2,3)	(1,8)	40,0	9,7	104,1	45,6	-56,2
LUCRO DA ATIVIDADE	(9,3)	0,1	37,8	55,8	80,6	86,4	72,8	60,2	84,5	300,1	255,0
Margem da Atividade	-8,2%	0,1%	18,8%	24,3%	29,8%	30,1%	26,4%	20,8%	12,4%	26,7%	-
Result. Operac. Antes do Financ.	(8,6)	22,3	44,5	130,4	78,2	84,7	112,9	69,9	188,6	345,6	83,3
Resultado Financeiro Líquido	(5,6)	(5,1)	3,0	12,7	2,5	(9,1)	4,9	3,1	5,0	1,4	-72,7
Resultado Operacional	(14,2)	17,3	47,5	143,1	80,8	75,6	117,7	72,9	193,7	347,0	79,2
Imposto de Renda e Contrb. Social	(0,6)	(4,7)	(7,6)	(22,0)	(22,3)	(15,9)	(19,7)	(19,6)	(34,9)	(77,6)	122,2
Resultado Líquido	(14,9)	12,6	40,0	121,1	58,4	59,7	98,0	53,3	158,7	269,4	69,7
Resultado Líquido (Ajustado)	(11,6)	(0,5)	34,4	63,5	58,5	61,2	76,7	54,9	85,8	251,3	192,9
Margem Líquida (Ajustada)	-10,2%	-0,4%	17,1%	27,7%	21,7%	21,3%	27,8%	18,9%	12,6%	22,4%	-
EBITDA Ajustado	0,2	7,5	41,7	67,4	84,3	91,2	84,6	76,2	116,8	336,4	188,0
Margem EBITDA	0,2%	5,4%	20,7%	29,4%	31,2%	31,7%	30,7%	26,3%	17,1%	30,0%	-
Calculo das Margens											
Margem Bruta	17,4%	20,3%	38,1%	44,8%	44,5%	46,2%	43,0%	41,2%	33,3%	43,7%	-
Despesas Operacionais	-25,0%	-4,3%	-15,9%	12,1%	-15,6%	-16,8%	-2,1%	-17,0%	-5,7%	-12,9%	-
Despess com Vendas	-9,3%	-9,0%	-7,6%	-9,6%	-6,9%	-8,8%	-7,9%	-9,9%	-8,9%	-8,4%	-
Despesas Gerais e Administrativas	-16,2%	-11,2%	-11,6%	-10,8%	-7,8%	-7,4%	-8,7%	-10,5%	-12,0%	-8,6%	-
Outras Rec./Desps. Operacionais	0,6%	15,9%	3,3%	32,5%	-0,9%	-0,6%	14,5%	3,3%	15,2%	4,1%	-
Resultado Financeiro Líquido	-4,9%	-3,6%	1,5%	5,5%	0,9%	-3,2%	1,8%	1,1%	0,7%	0,1%	-
Resultado Operacional	-12,5%	12,4%	23,6%	62,4%	29,9%	26,3%	42,7%	25,2%	28,3%	30,9%	-
Margem Líquida (s/ ajustes)	-13,1%	9,0%	19,9%	52,8%	21,6%	20,8%	35,5%	18,4%	23,2%	24,0%	-

Composição do capital social em Dez/2021:

Capital social - Em 31/03/2022 o capital era representado por 61.776.575 ações ordinárias, nominativas, escriturais, sem valor nominal.

Base Acionária e Distribuição em 31/03/2022

	Número de Acionistas	Nº De Ações (mil)	%
Pessoas Físicas	25.261	29.059.592	47,04
Pessoas Jurídicas	155	1.537.128	2,49
Pessoas Residentes no Exterior	35	4.086.001	6,61
Clubes, Fundos e Fundações	146	27.084.066	43,84
	25.597	61.766.787	99,98
Ações em Tesouraria	1	9.788	0,02
TOTAL	25.598	61.776.575	100,00

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa,

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@planner.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@planner.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM 020/2021:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.