Gerdau

14 de outubro de 2020

Gerdau (GGBR4 - Compra)

Recuperação acelerada

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@planner.com.br
+55 11 2172-2564

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

Atualizamos as projeções para a Gerdau, considerando uma recuperação mais acelerada da demanda no mercado interno durante o segundo semestre de 2020. Acreditamos ainda que o bom momento do setor vai persistir no próximo ano, quando esperamos uma retomada do crescimento da economia brasileira. Os outros mercados de atuação da empresa também estão em recuperação, com ênfase sempre na área de construção civil. Este ambiente positivo tem aberto espaço para elevações de preços, principalmente no Brasil, o que permitirá incrementos na receita e nas margens já no 3T20. Com isso, elevamos o Preço de GGBR4 para R$ 24,70/ação, vindo de R$ 20,00. Vale destacar que esta ação já subiu 66,1% nos últimos doze meses, enquanto o Ibovespa teve uma desvalorização de 5,1% no período, o que leva a um baixo potencial de alta (12%).

É importante destacar os seguintes pontos da Gerdau:

- **Preços no Brasil**: A desvalorização do real e o crescimento de demanda no mercado interno permitiram aumentos que somam 20% em agosto e setembro. Mesmo após estes movimentos de preços, ainda há espaço para novas elevações em função da desvalorização do real. Estes incrementos nos preços vão permitir ganhos de receita e margens já no 3T20;
- **Operação de negócio (ON) Brasil**: Os resultados do 3T20 no país vão ser impulsionados pela recuperação das vendas e também pelas altas dos preços. Estimamos que os preços no mercado interno tenham uma alta média de 7% no 3T20. Os volumes no Brasil vão continuar sendo impulsionados pelo varejo da construção civil, ainda sob impacto do auxílio emergencial fornecido pelo governo. A Gerdau tem focado seus esforços para atender o varejo da construção e este segmento saltou de 20% para 50% das vendas no mercado interno;
- **ON América do Norte**: Esperamos bons resultados nesta região, com maiores vendas, principalmente para a construção. Outra boa notícia na região é a manutenção do *metal spread* (diferença entre o preço do produto final e da sucata), que está ao redor de US$ 400/t. Além disso, a empresa vem desenvolvendo um programa arrojado de redução de custos nesta região, que já deve mostrar resultados no 3T20;
- **ON América do Sul**: Esta região também foi fortemente afetada pelas medidas de combate à pandemia, mas os volumes devem ser bem melhores no 3T20. Com isso, estimamos um ganho na margem EBITDA de 2 pontos percentuais;
- **ON Aços Especiais**: Este segmento vende principalmente para o setor automotivo, (80% das vendas) e esta indústria ainda está em processo de recuperação, tanto no Brasil como nos Estados Unidos. Portanto, este segmento deve ter a menor recuperação da empresa;
- **Resultados do 3T20**: A Gerdau irá divulgar estes resultados no dia 28 de outubro antes do pregão.

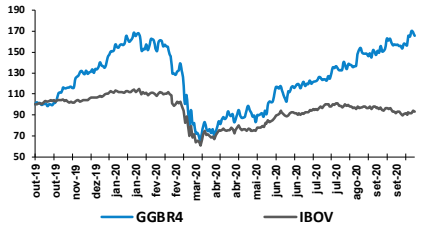
Dados da Ação		
Cotação atual (R$)	R$/ação	21,98
Preço justo	R$/ação	24,70
Potencial	%	12
Var. 52 sem. (Min/Max)	R$/ação	8,16 - 22,89
Total de ações	milhões	1.719,7
Ações Ordinárias	%	33,6
Free Float	%	49,2
Vol. Méd, diário (1 mês)	R$ milhões	312
Valor de Mercado	R$ milhões	37.798

Desempenho da Ação	Dia	Ano	52 Sem.
GGBR4	0,8%	10,1%	66,1%
Ibovespa	1,0%	-14,8%	-5,1%
Cotação de 13/10/2020			

Principais Múltiplos	2019	2020E	2021E
P/L (x)	26,6	29,9	19,4
VE/EBITDA (x)	7,5	9,5	7,5
ROE (%)	9,0	4,2	5,9
Div. Liq./EBITDA (12m) (x)	1,7	2,5	2,6
Receita Líquida (R$ mm)	39.644	40.019	45.982
Lucro Líquido (R$ mm)	1.217	1.266	1.951
Margem Bruta (%)	10,6	9,3	11,0
Margem EBITDA (%)	14,4	13,7	14,6
Margem Líquida (%)	3,1	3,2	4,2
Payout (%)	29,3	25,0	35,0
Retorno Dividendo (%)	2,0	0,8	1,8
Cotação/VPA (x)	1,0	1,2	1,1

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M

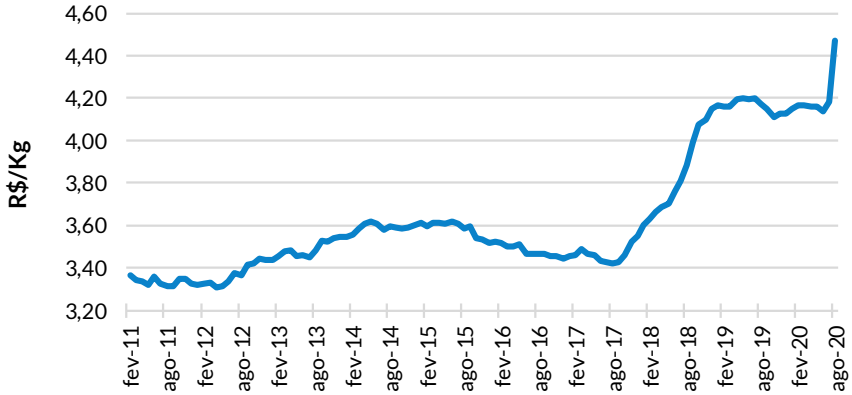


Fonte: Economatica.

Preços do aço no Brasil: A necessidade de compensar aumentos de custos, somada com a desvalorização do real e a forte retomada na demanda do varejo da construção civil, permitiram fortes aumentos nos preços dos aços longos.

Segundo os dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) os preços do vergalhão tipo CA 50 subiram 8,3% no ano até agosto. Entre junho e agosto estes preços subiram 8,1%, o que é uma boa indicação para os resultados da Gerdau no Brasil durante o 3T20.

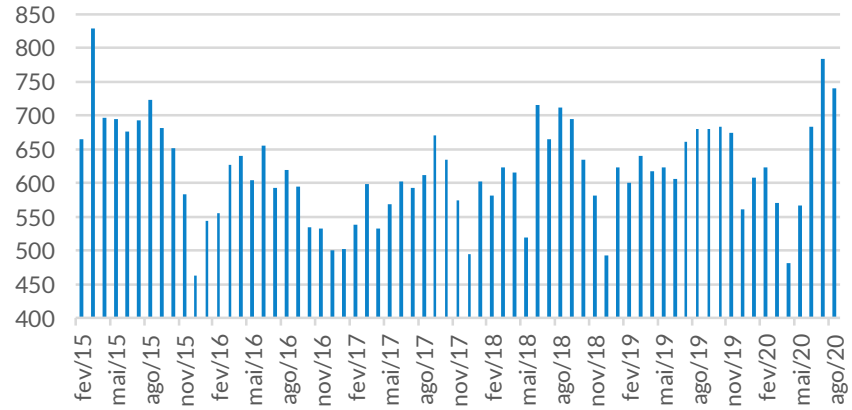
Figura 1: Preços do Vergalhão CA50



Fonte: Câmara Brasileira da Indústria da Construção - CBIC

Recuperação das vendas: Os volumes vendidos de aços longos no Brasil estão mais altos que antes da pandemia. Em agosto/20, último dado fornecido pelo Instituto Aço Brasil (IABr), foram vendidas 827 mil toneladas de aços longos no mercado interno, 2,3% mais que no mês anterior e 2,4% acima do nível atingido no mesmo mês do ano passado. As vendas chegaram a cair 45,0% em abril, pior mês da crise recente, mas já superam as verificadas no ano passado.

Figura 2: Vendas de Aços Longos no Brasil



Fonte: Instituto Aço Brasil (IABr)

Entre os fatores que levaram a estes aumentos nas vendas, seguramente o mais importante foi o auxílio emergencial do governo federal, que distribuiu R$ 197 bilhões até meados de setembro. Com isso, não só o aço, mas outros materiais de construção tiveram um salto em suas demandas, levando até à falta de produtos em algumas regiões.

As expectativas são de que a demanda continue forte do aço para a construção, primeiro no varejo e depois para as grandes obras residenciais.

Gerdau - Resumo dos Resultados Projetados

R$ milhões	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Receita Líquida	**46.159**	**39.644**	**40.019**	**45.982**	**49.236**
Lucro Bruto	6.149	4.203	3.730	5.075	5.621
Despesas Operacionais	**-1.698**	**-1.002**	**-969**	**-1.417**	**-1.456**
Desps. Gerais, Administrativas e com Vendas	-1.670	-1.430	-1.383	-1.417	-1.456
Outras Rec. (Desp.) Operacionais	-28	428	415	0	0
Resultado Operacional (EBIT)	**4.452**	**3.201**	**2.761**	**3.658**	**4.165**
Result. Financ. Líquido	-1.890	-1.509	-980	-935	-877
Equivalência Patrimonial	10	-17	6	36	56
Resultado Antes do I. R e C. Social	**2.157**	**1.675**	**1.719**	**2.759**	**3.345**
I.R e Contr. Social	169	-458	-453	-808	-870
Resultado Líquido	**2.326**	**1.217**	**1.266**	**1.951**	**2.475**
Lucro por Ação	1,86	0,97	1,01	1,56	1,98
EBITDA	**6.657**	**5.712**	**5.464**	**6.730**	**7.458**
Margem Bruta	13,3%	10,6%	9,3%	11,0%	11,4%
Margem EBITDA	14,4%	14,4%	13,7%	14,6%	15,1%
Margem Líquida	5,0%	3,1%	3,2%	4,2%	5,0%

Fonte: Gerdau e Planner Corretora

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, mais o prêmio.

EQUIPE

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

Karoline Borges
kborges@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.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 Instrução CVM 598/18:
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.