

## Ferbasa (FESA4 – Compra)

### Cenário favorável deverá sustentar bons resultados em 2022

A Ferbasa registrou desempenho expressivo em 2021, com lucro líquido de R\$ 642,9 milhões, reflexo do aumento no preço médio das ferroligas, valorização do dólar médio praticado e crescimento na produção e vendas. Mesmo com pandemia e os desafios para a economia brasileira, a demanda da siderurgia foi bastante favorável no mercado doméstico. Atualizamos nossos números para a companhia e recomendamos COMPRA com preço justo de R\$ 60,00/ação e potencial de valorização de 24,8%.

#### Principais destaques da formação do resultado de 2021

- ✓ A empresa se beneficiou do crescimento de 15,2% na produção nacional de aço bruto em 2021 e de 15,3% nas vendas domésticas de produtos siderúrgicos e 5,7% nas exportações sobre 2020. Crescimento importante também na produção global de aços inoxidáveis, estimado em 10,2% no ano, somando 56,1 Mt. Ambos mercados atendidos pelos produtos da Ferbasa;
- ✓ A companhia comercializou 272,1 mil toneladas de ferroligas em 2021, volume próximo ao realizado em 2020, com destaque para o crescimento de 42,3% nas vendas domésticas ante um recuo de 28,1% nas exportações. Com a pandemia, houve mais dificuldades na disponibilidade de fretes internacionais e o custo subiu. O mercado doméstico ficou atrativo e a empresa colocou 59,0% das vendas no Brasil;
- ✓ O preço médio de venda das ferroligas subiu 44,7% no ano em dólares e o dólar médio praticado valorizou 5,1%, com reflexo na receita líquida que aumentou 47,9% em relação ao 2020. No mercado interno a receita cresceu 106,1% sobre 2020, somando R\$ 1,48 bilhão e nas exportações a receita ficou praticamente estável (+0,8%) em R\$ 913,2 milhões;
- ✓ Houve uma recuperação expressiva na margem bruta em relação a 2020, passando de 24,5% para 42,1%. Além da margem de 2020 ter sido mais prejudicada pela pandemia, a escalada dos preços de venda foi marcante para a melhora da rentabilidade em 2021. O resultado líquido consolidado de 2021 totalizou R\$ 642,9 milhões, crescimento de 818,4% em relação a 2020.
- ✓ **Situação financeira** – No final do ano a companhia apresentou uma posição de caixa líquido de R\$ 403,8 milhões, vindo de uma dívida líquida de R\$ 122,1 milhões em 2020. A geração de caixa somou R\$ 402,2 milhões no ano passado;
- ✓ **Investimentos** – Após redução nos investimentos durante a pandemia, em 2021 a companhia desembolsou R\$ 127,1 milhões, (+140,3% sobre 2020 (R\$ 52,9 milhões). Para os próximos 5 anos estão previstos desembolsos de R\$ 916 milhões, distribuídos nos diversos segmentos de negócio;
- ✓ **Destaque como boa pagadora de proventos** – A Ferbasa é uma boa pagadora de proventos (JCP e dividendos). Além dos proventos já distribuídos, ainda serão pagos, pelo menos, R\$ 42,8 milhões (dividendos complementares), com decisão prevista para a AGO em abril. Este provento adicional representa um retorno de aproximadamente 1,0% sobre a última cotação.

Mario Roberto Mariante, CNPI

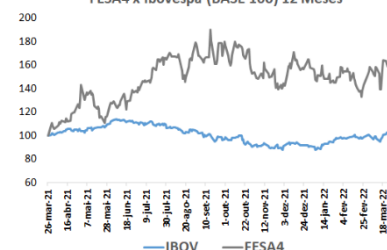
[mmariante@planner.com.br](mailto:mmariante@planner.com.br)

+55 11 2172-2561

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

Ferbasa	FESA4
Última Cotação (R\$/ação)	48,06
Preço Justo (R\$/ação)	60,00
Valorização Potencial	24,8%
Cot. Max. (12 m) (R\$/ação)	59,92
Cot. Min. (12 m) (R\$/ação)	30,68
Cot. Max. (12 M)/Atual	24,7%
Varição no Ano	-1,40%
Var. Ibovespa no Ano	13,3%
Cot./VPA (atual) (x)	0,60
P/L (2022) (x)	5,7
VM Neg. 30 dias - R\$ mm)	30,08
Valor de Mercado (R\$ mm)	4,18
Base acionária (milhões)	85,1

Fonte: Planner Coretora e Economica  
FESA4 x Ibovespa (BASE 100) 12 Meses



## Perspectivas

A empresa passou ao mercado uma expectativa positiva para este começo de ano, com relação à demanda e manutenção de preços em bom nível. O preço de fornecimento regular do Ferro Cromo Alto Carbono (FeCr AC) para o mercado Europeu, referente ao 1T22 ficou em US\$c 180 /lb.Cr, estável em relação ao 4T21.

Na sexta-feira (25/03) a empresa divulgou o preço de fornecimento regular do Ferro Cromo Alto Carbono (FeCr AC) para o mercado Europeu, referente ao 2T22, no valor de US\$c 216 /lb.Cr, representando um aumento de 20,0% sobre o preço anunciado para este 1º trimestre. Os preços praticados pela Ferbasa têm como parâmetro uma “cesta” de preços internacionais, dentre os quais os praticados pelos mercados europeu, americano e principalmente o asiático.

Embora os dados divulgados pelo Instituto Aço Brasil (IABr) relativos ao 1º bimestre mostrem um mercado mais fraco em produção e vendas, em relação ao mesmo período de 2021, as perspectivas para o ano são de crescimento para o setor. Os próximos períodos devem refletir o baixo nível de estoque por conta de restrições para a produção de FeCr na China, gerando expectativa de alta no preço do FeCr AC no mercado chinês.

A nossa expectativa segue positiva para os resultados da companhia considerando, o cenário de mercado para seus produtos, os investimentos para crescimento, ganho de eficiência e aumento da produtividade. Ressaltamos ainda a melhora nas margens, a situação financeira confortável com menor exposição a risco cambial e a redução na conta arrendamentos a pagar.

## Desafios/Ameaças para 2022:

- Os investimentos da China em empresas no Zimbábue de FeCr AC para aumentar capacidade em 50% até 2025, embora no prazo mais longo, podem abrir uma competição para o produto da Ferbasa no exterior.
- O custo da energia que pesou em 2021 devido ao uso de termelétricas ainda não deverá trazer alívio no curto prazo.
- A empresa conviveu também com a pressão de custo de insumos e matérias primas importantes, algumas importadas. Outros custos e despesas relacionados à variação da inflação e juros podem continuar pressionando o desempenho operacional da companhia.
- A possibilidade de uma demora na solução para a guerra na Ucrânia e a piora nos indicadores de inflação, juros, etc. já vem provocando revisões de projeções econômicas, nas principais economias mundiais, o que pode influenciar a demanda externa.

### Resumo dos Resultados Projetados

FERBASA (FESA4)	Ult. Cot.: (R\$) >>>					48,06
Valores em R\$ milhões	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.280</b>	<b>1.622</b>	<b>2.389</b>	<b>2.405</b>	<b>2.495</b>	<b>2.596</b>
Custo dos Produtos Vendidos	(1.063)	(1.224)	(1.384)	(1.431)	(1.497)	(1.557)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>216</b>	<b>398</b>	<b>1.006</b>	<b>974</b>	<b>998</b>	<b>1.038</b>
Despesas Operacionais	(79)	(165)	(233)	(232)	(270)	(281)
<b>Resultado Operac. (EBIT)</b>	<b>137</b>	<b>279</b>	<b>801</b>	<b>742</b>	<b>728</b>	<b>757</b>
Resultado Financeiro	76	(207)	(99)	41	59	111
<b>Resultado Líquido</b>	<b>180</b>	<b>70</b>	<b>643</b>	<b>719</b>	<b>721</b>	<b>795</b>
<b>EBITDA (Ajustado)</b>	<b>242</b>	<b>407</b>	<b>936</b>	<b>579</b>	<b>575</b>	<b>597</b>
Margem Bruta	16,9%	24,5%	42,1%	40,5%	40,0%	40,0%
Margem EBIT	10,7%	17,2%	33,5%	30,9%	29,2%	29,2%
Margem Líquida	14,0%	4,3%	26,9%	29,9%	28,9%	30,6%
Margem EBITDA	18,9%	25,1%	39,2%	24,1%	23,1%	23,0%
Lucro por ação	2,11	0,82	7,55	8,45	8,47	9,35
P/L (X)	8,9	22,8	6,5	5,7	5,7	5,1
Cot./VPA	0,87	0,90	1,75	1,41	1,19	1,01

Fonte: Empresa e Planner Corretora

### Desempenho Operacional da companhia em 2021:

- Aumento de 7,4% na produção de minério de cromo em 2021, entre outros fatores, devido à evolução do Projeto Hard Lump.
- Crescimento de 4,5% na produção de ferroligas em relação ao 2020, com utilização de capacidade em 83,8%.
- No 4T21, a produção total (Ligas de cromo e ligas de silício) cresceu 10,5% sobre o 4T20, lembrando os efeitos da pandemia em 2020.

Na tabela abaixo observa-se o desempenho da produção e vendas por mercado desde o começo da pandemia com uma mudança no perfil dos negócios no período inicial da crise sanitária.

#### PRODUÇÃO (1000 Toneladas)

	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	2020	2021	Var. %
<b>Total</b>	<b>72,2</b>	<b>77,8</b>	<b>76,1</b>	<b>70,3</b>	<b>75,4</b>	<b>76,2</b>	<b>80,5</b>	<b>77,7</b>	<b>296,4</b>	<b>309,8</b>	<b>4,5</b>
Ligas de Cromo	47,5	54,6	51,9	47,2	53,2	52,5	55,4	52,7	201,2	213,8	6,2
Ligas de Silício	24,7	23,3	24,2	23,1	22,3	23,7	25,1	24,9	95,2	96,0	0,8

#### VENDAS (1000 Toneladas)

	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	2020	2021	Var. %
<b>Mercado interno</b>	<b>33,4</b>	<b>19,3</b>	<b>26,0</b>	<b>34,1</b>	<b>41,1</b>	<b>35,8</b>	<b>44,6</b>	<b>39,1</b>	<b>112,9</b>	<b>160,6</b>	<b>42,3</b>
Ligas de Cromo	30,7	18,2	24,9	32,2	36,5	30,6	38,6	32,4	106,1	138,1	30,2
Ligas de Silício	2,7	1,1	1,1	1,9	4,6	5,2	6,0	6,7	6,8	22,5	230,2
<b>Mercado externo</b>	<b>32,8</b>	<b>46,1</b>	<b>34,4</b>	<b>41,9</b>	<b>31,0</b>	<b>25,0</b>	<b>32,6</b>	<b>22,8</b>	<b>155,2</b>	<b>111,5</b>	<b>-28,1</b>
Ligas de Cromo	8,7	24,9	11,3	21,7	12,7	8,5	13,7	5,9	66,7	40,9	-38,7
Ligas de Silício	24,0	21,2	23,1	20,2	18,3	16,5	19,0	16,9	88,5	70,7	-20,1
<b>Total (MI e ME)</b>	<b>66,2</b>	<b>65,4</b>	<b>60,4</b>	<b>76,0</b>	<b>72,1</b>	<b>60,8</b>	<b>77,3</b>	<b>61,9</b>	<b>268,1</b>	<b>272,1</b>	<b>1,5</b>
Merc. Int/Total	50,5%	29,5%	43,1%	44,9%	56,9%	58,9%	57,8%	63,1%	42,1%	59,0%	
Merc. Ext/Total	49,5%	70,5%	56,9%	55,1%	43,1%	41,1%	42,2%	36,9%	57,9%	41,0%	

Fonte: Ferbasa

No 4T21 a Ferbasa utilizou **85,2%** da capacidade instalada.

Aumento de **1,5%** nas vendas totais.

Vendas domésticas: **59%**

As vendas totais da companhia cresceram apenas 1,5% no ano, suportadas pela colocação de seus produtos no mercado doméstico que, a despeito dos problemas na economia, permitiram a recuperação da indústria siderúrgica e a alteração no mix de vendas entre o mercado doméstico e exportações, para os produtos da Ferbasa. Numa visão anual, no período de 2017 a 2021, a produção total cresceu 7,0% na média ponderada anual.

**Evolução na Produção e Vendas (2017 a 2021)**

	2017	2018	2019	2020	2021	CAGR	Var. 21/20
<b>Produção</b>							
Ligas de Cromo	172	175	137	201	214	5,7%	6,2%
Ligas de Silício	65	89	97	95	96	10,4%	0,8%
<b>Total</b>	<b>236</b>	<b>264</b>	<b>233</b>	<b>296</b>	<b>310</b>	<b>7,0%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Vendas</b>							
Ligas de Cromo	145	139	125	173	179	5,5%	3,6%
Ligas de Silício	67	87	98	95	93	8,6%	-2,3%
<b>Total</b>	<b>212</b>	<b>226</b>	<b>223</b>	<b>268</b>	<b>272</b>	<b>6,5%</b>	<b>1,5%</b>

Ligas de cromo:  
**65,8%** das vendas  
totais em 2021.

**Alguns destaques:**

Aproximadamente 90% da produção mundial de ligas de cromo, tem com aplicação a produção de aço inoxidável.

A Ferbasa detém 95% dos recursos nacionais de cromita e é líder na produção nacional e ferroligas e única produtora de ferrocromo das Américas,

Principais produtos: Ligas de ferrocromo alto carbono (FeCrAC), ferrocromo baixo carbono (FeCrBC), ferrossilício (FeSi75), ferrossilício 75 alta pureza (FeSi HP) e ferrossilício cromo (FeSiCr) destinadas, principalmente, ao setor siderúrgico e à fabricação de aços inoxidáveis e especiais, atendendo aos mercados interno e externo, principalmente China, Japão, Estados Unidos e União Europeia. A empresa comercializa também o minério de cromo (via exportação), areia de cromita, energia elétrica e madeira de reflorestamento quando não consumidos no seu processo industrial.

**Panorama de mercado em 2021:**

**Siderurgia** – Crescimento de 3,8% na produção mundial de aço bruto, atingindo 1,951 milhão de toneladas, com a China respondendo por 52,8% deste total, somando 1,03 Mt. A produção chinesa recuou 3,0% enquanto a Índia (2º), Japão (3º) e Estados Unidos(4º), tiveram crescimento de 1,9%, 15,8% e 18,0%, respectivamente no ano.

O Brasil produziu 36,1 Mt de aço bruto com crescimento de 14,7% sobre 2020, ocupando a 9ª posição no ranking mundial, com 1,8% do mercado global.

**Início de ano mais fraco do lado doméstico** - Nos dois primeiros meses de 2022 a produção brasileira de aço bruto caiu 5,8% em relação ao 1º bimestre de 2020. Foram produzidas 5,56 Mt neste ano e 5,90 Mt no mesmo período de 2020.

As vendas de laminados despencaram 24,0% com baixa tanto em laminados longos quanto em planos e no total, incluindo os semiacabados, a baixa foi de 23,8% no volume total de vendas. Por outro lado, as exportações que vinham de um ano ruim, tiveram forte recuperação nesse começo de ano (+75,6%) somando R\$ 2,1 Mt, com a puxada dos laminados (planos e longos).

No mercado de Ferro Silício, a expectativa é de retomada da produção na China, após restrições impostas pelo governo no controle das emissões de CO2 em algumas regiões. Adicionalmente, o 2S21 também foi marcado por forte queda do consumo chinês em função do limite estabelecido pelo governo para a produção de aço bruto, em patamar inferior ao registrado em 2020.

Os 10 maiores  
produtores de aço  
bruto no mundo  
respondem por  
**83,2%** do mercado  
total

## 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

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 art. 21 da Resolução CVM 20/2021.

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.