

Gerdau | GGBR4

Neutro

Diante de cenário incerto, Gerdau foca em seguir assertiva para continuar crescendo

Key Takeaways

Em seu Stakeholder Day promovido no último dia 28/09 em MG, a Gerdau apontou que continua com uma visão de cautela quanto à operação nacional, está otimista com o mercado norte-americano face à vigência de incentivos federais, não acredita que a greve trará consequências imediatas a produção na ON América do Norte e observa seu *capex* ao longo da próxima década incrementando em cerca de R\$ 3,6 bi adicionais o seu atual Ebitda anual. Gostamos do evento, vemos Gerdau focada em alocar recursos estrategicamente e seguir gerando valor aos seus *stakeholders*. Por ora, mantemos nossa recomendação neutra.

Olhar atual é melhor para EUA que para o Brasil: Gerdau iniciou o evento apontando que, no Brasil, ainda que o desempenho da indústria pareça estar melhor, a companhia observa indicadores como a produção de veículos leves, pesados, o estoque de imóveis em São Paulo e a expansão de crédito imobiliário decaindo. Nos EUA, a empresa destaca que o Architecture Billings Index (indicador de atividade de construção não-residencial) está crescente e o PMI industrial estável. A empresa destacou que, após a venda de R\$ 7,4 bi em ativos até 2018, segue operando em nove países (Brasil, EUA, Argentina, Colômbia, México, Peru, Canadá, República Dominicana e Uruguai) e atualmente, 70% dos seus produtos são de maior valor agregado. De fato, o vergalhão hoje representa apenas 24% de sua produção total.

Alocação de Capital continua sendo um dos pilares: Gerdau alocou R\$ 37 bi desde 2019, sendo R\$ 15,2 bi direcionados diretamente aos acionistas via dividendos (R\$14,1 bi) e recompras (R\$ 1,1 bi); o que representa um *payout* de 46,3%. Ademais, R\$ 12,9 bi foram alocados em *capex* e R\$ 9 bi em capital de giro. Seu *capex* estratégico de 2021 até 2026 será de R\$ 11,9 bi e deste valor, R\$ 3,3 bi já foram investidos, o equivalente a pouco menos de 30%. Gerdau acredita que seus atuais projetos podem gerar até R\$ 4 bi de Ebitda anual para a empresa. Atualmente, este incremento ao Ebitda está na casa dos R\$ 600 MM/ano.

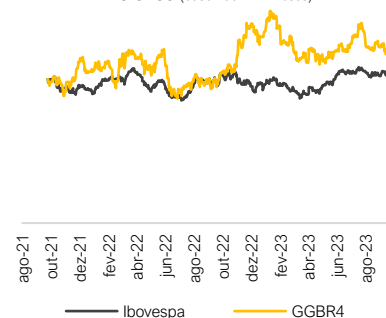
No Brasil, acesso à matéria prima será ainda mais importante – Atualmente, a operação brasileira conta com 24 mil colaboradores, 13 plantas, 71 filiais de distribuição de aço, 8 *hubs* e 4 centros de serviço. Aproximadamente 20% da produção vai para a construção, 25% para a indústria e 55% é encaminhada à distribuição. Por tipo de aço, 55% da produção total é composta de ações longos, 30% planos e 15% semi-acabados. Para 2025, a empresa planeja operar com uma exposição de 60% à longos, 35% à planos e 5% de semi-acabados. A redução à exposição à produtos semi-acabados é estratégica para a maior geração de valor por parte da operação. A nova plataforma de mineração sustentável trará 5,5 Mtpa de minério de alto teor (65%) com um *capex* de 3,2 bi entre 23 e 26. Com relação aos ativos, o Alto-Forno 1, com capacidade de 3,0 Mt, será reformado em 2025. Já o Alto-Forno 2 foi alvo de um reparo intermediário em 2022 e a expectativa é que a operação deste forno vá até 2029. Nas coquearias, serão feitos investimentos contínuos para extensão de suas vidas úteis. A companhia apontou que dispõe de tempo para auferir quais tecnologias maturarão quando da necessidade de partir para um projeto mais intensivo em capital no processo de atualização dos seus ativos.

Operação América do Sul enfrenta ambientes instáveis - Na Argentina, o processo eleitoral será concluído em novembro e por enquanto, há previsão de queda do PIB do país para o próximo ano. Dado as restrições de importação, a demanda local tem sido sustentada internamente. No Uruguai, o crescimento esperado para o PIB é de 2,4%. O mercado está estável ainda que a moeda local tenha se valorizado frente ao dólar. No Peru, o cenário político aponta para maior estabilidade. Há previsão de queda no PIB de 2023, porém de crescimento de 2,8% para 2024. Ainda assim, a possibilidade de ocorrência de fenômenos climáticos, como o El Niño, seguem sendo monitorados.

Abra Sua Conta

GGBR4			
Valor de mercado (R\$mi.)	R\$		41.251,0
Últ. preço	R\$		24,13
Preço-alvo	R\$		32,00
Potencial			32,6%
Múltiplos	12m	24m	Méd3a
P/L	4,8x	6,4x	5,8x
Ev/Ebitda	3,3x	4,0x	3,8x
P/VPA	0,8x	0,8x	0,9x
Oscilação	30d	12m	2023
GGBR4	-6,0%	20,8%	-9,7%
Ibov	-16%	8,3%	6,2%
Comps	2022	2023	2024
ROE	23,8%	15,5%	11,7%
Alavancagem	0,0x	-0,2x	-0,3x

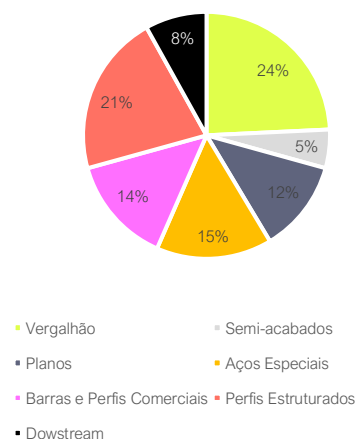
Histórico (base 100 = 24 meses)



Research
research@ativainvestimentos.com.br

Ilan Arbetman, CFA
ilan.arbetman@ativainvestimentos.com.br

Portfólio de Entregas em 2022 (kt)





Gerdau | GGBR4

Neutro

América do Norte - São 7 mil colaboradores com uma produção voltada em 25% ao setor de construção, 50% à distribuição e 25% à indústria. A capacidade é de 5.400 MT de aço bruto e a operação é tocada 100% à base de sucata. A companhia segue à espera dos efeitos do Infrastructure Investment and Jobs Act, que pode resultar num crescimento de 250 a 500 mil toneladas por ano em perfis estruturais e barras comerciais e, no vergalhão, demandar de 500 mil a um milhão de toneladas ao longo dos próximos cinco anos. Na energia limpa, o mercado solar crescerá de 500 mil a 1 milhão de toneladas até 2032. Tal demanda será oriunda da IRA (Inflation Reduction Act). Outra iniciativa é o *reshoring*. Ainda que a companhia não estime um impacto exato pelo programa, Gerdau acredita que este programa deve manter o alto nível de demanda não-residencial. A companhia não espera nenhuma mudança para a seção 232.

Aços Especiais vê na eletrificação da frota uma oportunidade- Em aços especiais, são seis mil funcionários, sete instalações, sendo 3 no Brasil e 4 no EUA. São 2.490 MT de capacidade de produção de aço e também 100% baseado em sucata. O mercado consumidor é 75% automotivo e 25% não-automotivo (energia, agricultura, construção, mineração). A companhia acredita que veículos elétricos são uma oportunidade.

Gerdau Next quer crescer com qualidade - Na Gerdau Next, a Addiante (JV entre Gerdau e Randoncorp com foco no serviço de locação de veículos pesados e equipamentos) conta com 949 ativos assinados e com um prazo médio de 5 anos de contrato. A G2L, operador logístico multimodal, viu sua receita líquida crescer mais de 60% de 2022 para 2021. Na Newwave, a operação vai desde a geração de energia até a comercialização. A Gerdau tem 33% de Equity na empresa, com 30% do *offtake* de energia. Segundo o CEO da Gerdau, levantar capital está fácil, mas cultura, liderança e pessoas não é copiável. A empresa espera que a proporção das receitas oriundas da Gerdau Next crescerá ao longo dos próximos anos, mas o foco continuará sendo na rentabilidade das operações executadas.

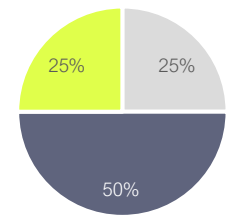
Q&A:

Siderúrgicas seguem pleiteando imposto de importação - Abordada sobre a possibilidade do governo efetivar o atual pleito de siderúrgicas a favor de uma taxa sobre importações, o *management* apontou que as exportações da China mudaram de patamar, é um dos fatores para que a rentabilidade do setor esteja em queda e no momento, não há esforços contínuos por parte de Pequim para que o país balanceie a sua oferta e demanda. Desta forma, o *management* está convencido que a China continuará exportando bastante aço e, assim, faz-se necessário que países coloquem algum tipo de defesa comercial para que possam competir de forma mais isonômica. Foi citado que o México colocou um imposto de importação de 25% e que o Brasil pode ir pelo mesmo caminho.

Greve não impactará, ao menos por ora, o mercado norteamericano – Existe uma preocupação natural dos investidores quanto à operação norteamericana por conta do nível do juros atual, mas empresa está otimista quanto aos novos projetos que poderão ser contemplados na região. Os *backlogs* ainda estão em nível positivo e o portfólio atualmente já é menos dependente de vergalhão. A companhia está satisfeita com o seu balanço operacional equilibrado entre EUA e Brasil. Quanto à greve, Gerdau apontou que ao longo dos últimos anos, houve uma redução significativa da participação de mercado das principais montadoras atuantes nos EUA (as D3 – Stellantis, GM e Ford) - de 65% para 40%, e que, atualmente, a companhia vêm apresentando uma exposição maior à montadoras japonesas e coreanos. De forma resumida, não haverá impactos em setembro, poderão existir impactos no 4T23, porém qualquer volume a ser impactado no final do ano será recolocado adiante.

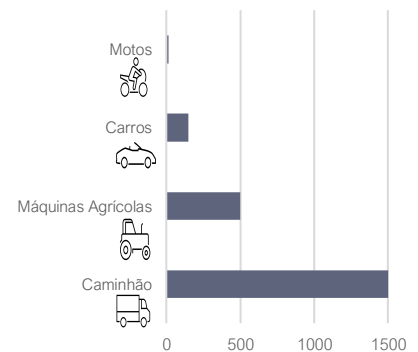
Triggers			
Iniciativa	Infraestrutura	Energia Limpa	Reshoring
Financiamento	IJA	IRA	Chips Act

Mercados atendidos pela ON América do Norte



Construção Não Residencial | Distribuição | Indústria

Quantidade de Aço Empregado por Produto em Aços Especiais





DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os traders e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

Research

research@ativainvestimentos.com.br

Institucional

Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290
Mesa SP: (55 11) 3339-7036
Sales: (55 21) 3515-0202

Pessoa Física

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256
Mesa RS: (55 51) 3017-8707
Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996
Mesa GO: (55 41) 3270-4100
assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br

Atendimento

0800 285 0147

Ouvidoria

0800 717 7720