



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Análise de Empresas

Usiminas



07/12/2023

## Perspectivas um pouco melhores para 2024

**Overview:** Hoje (07) a Usiminas realizou o Dia do Investidor e compartilhamos aqui os principais destaques.

**Perspectivas para as vendas de aço em 2024 são ligeiramente mais positivas.** Depois de um 2023 difícil, a Usiminas espera uma ligeira recuperação na atividade doméstica em 2024, apoiada por taxas de juros mais baixas, inflação/desemprego controlados e programas governamentais (por exemplo, Desenrola, Minha Casa Minha Vida, PAC, etc). Espera-se que o setor automotivo (40% das vendas) cresça cerca de 5%, beneficiado pela queda das taxas de juros, exportações potencialmente mais altas e vendas mais fortes de veículos pesados (transição para o Euro 6). Outros setores, como bens de linha branca (+1,5%), construção civil (+0,7%) e bens de capital (-0,1%) deverão permanecer praticamente estáveis em 2024.

**Negociações com montadoras em andamento; preços do canal de distribuição podem potencialmente subir em 2024.** A Usiminas observou que as negociações com as principais montadoras para os contratos de janeiro ainda estão em andamento. Embora não tenha sido fornecido um número exato, a empresa observou que os novos contratos poderiam ser fechados a preços mais baixos, refletindo um enorme atraso nos preços para o setor (não houve renegociação desde janeiro de 2023). Em relação aos preços para o canal de distribuição, a Usiminas disse que espera que eles apresentem uma tendência de alta em vez de queda nos próximos meses, refletindo preços internacionais e custos de matérias-primas mais elevados (por exemplo, minério de ferro).

**Foco permanece na exploração de eficiências operacionais.** A empresa mencionou que continua comprometida com a redução de custos, explorando eficiências operacionais e eliminando redundâncias. Destacou algumas medidas internas implementadas em 2023 que já estão dando frutos, como: (i) maior produtividade nos altos-fornos #1 e #2 (redução de 9% na taxa de combustível e 18% na taxa de coque no 3T23 frente ao 1T23); (ii) paralisação do forno de coque #3, o que levou a uma redução de aproximadamente R\$ 30 milhões de despesas operacionais; (iii) maior uso de sucata (a participação da sucata na produção de aço aumentou 9% no terceiro trimestre em relação ao segundo trimestre); e (iv) aumento da produção de coque (que aumentou 36% no terceiro trimestre frente ao primeiro).

**Elevada penetração das importações poderá levar a ajustes na produção.** A Usiminas observou que, apesar do consumo aparente de aços planos um tanto resiliente em 2023 (10,8 milhões de toneladas, 4% maior em base anual), os players locais continuam a lutar com uma penetração de importações anormalmente alta, que atingiu 20,1% nos 9M23. A empresa disse que se a situação persistir, poderá gerar impactos irreversíveis para a indústria nacional, como prejudicar a competitividade no longo prazo e grandes demissões. A potencial adoção de uma tarifa de importação ainda está em discussão com o Governo, mas não foram fornecidas atualizações sobre a magnitude e o calendário. Dito isto, e dada a fraca demanda interna, a Usiminas está agora considerando reduzir a produção em um de seus outros dois altos-fornos (#1 ou #2), ao mesmo tempo em que aumenta a atualização do #3 (que é mais competitivo em termos de custo e produtividade), embora a capacidade global de produção deva permanecer inalterada frente aos níveis atuais.

Francisco Navarrete 

Renato Chanes 

**ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.**

**Nossa visão:** A Usiminas compartilhou mensagens predominantemente neutras. As condições de negócios para as siderúrgicas nacionais têm sido desafiadoras em 2023, com materiais importados chegando cada vez mais ao mercado e adicionando pressão significativa aos preços (que caíram 17% desde meados de junho). Embora reconheçamos o empenho da empresa em tentar compensar esta situação através da adoção de algumas eficiências operacionais internas, uma recuperação mais significativa nos resultados só deverá acontecer após uma recuperação de volumes e preços. A Usiminas está cautelosamente otimista quanto à demanda para 2024, apoiada principalmente por um setor automobilístico resiliente, mas a visibilidade permanece baixa, dadas as condições macroeconômicas voláteis. Quanto à alocação de capital, o cronograma de investimentos para 2024 não foi divulgado, mas a administração mencionou que deveria ser significativamente menor em relação aos níveis de 2023.

USIM5 é negociada a 3,6x o múltiplo EV/EBITDA para 2024, o que não é particularmente caro, mas com espaço limitado para uma reclassificação dada a falta de gatilhos no curto prazo.



**ÁGORA**  
INVESTIMENTOS



**Região Metropolitana (RJ e SP)**

4004 8282

**Demais Regiões do Brasil**

0800 724 8282

**Demais Regiões do Brasil**

0800 724 8282

**ECONOMIA**

**Dalton Gardimam**

Economista – Chefe

**María Clara W. F. Negrão**

Economista, CNPI

**RESEARCH ÁGORA**

**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI – Superintendente de Research

**ANÁLISE FUNDAMENTALISTA**

**Ricardo Faria França**

CNPI - Analista de Investimentos

**Flávia Andrade Meireles**

CNPI - Analista de Investimentos

**Wellington Antonio Lourenço**

CNPI - Analista de Investimentos

**Renato Cesar Chanes**

CNPI - Analista de Investimentos

**José Ricardo Rosalen**

CNPI-P - Analista de Investimentos

**Larissa Fidelis Monte**

Analista Assistente de Investimentos

**ANÁLISE GRÁFICA**

**Ernani T. Reis**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Henrique Procopio Colla**

CNPI-P - Analista de Investimentos

**DIRETOR GERAL**

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

**DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



## Acompanhe nossas redes sociais



### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. 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 Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de fornecer informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Semantix Tecnologia em Sistema da Informação, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educação S.A., Companhia Paranaense de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participações e Investimentos S/A, Hypera S.A., Inter S.A., JHSF Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A.

