Análise de Resultado – 4T16

ANALISTA
Felipe Martins Silveira (CNPI)
felipe.silveira@coinvalores.com.br

Avaliação	Expectativa
• Fraco	• Dentro

Resultado ainda é fraco, mas perspectivas são boas!

Em linha com nossas expectativas, a Gerdau reportou números fracos neste último trimestre de 2016. Os resultados da ON (operação de negócio) Brasil ficaram pressionados na comparação com o trimestre anterior, principalmente por conta de paradas programadas para manutenção das usinas e readequação dos estoques realizadas no 4° trim/16, enquanto que na comparação anual houve aumento de 10,2% no volume de vendas, dado o crescimento de 13,8% nas exportações e de 7,6% nas vendas ao mercado interno. Já na ON América do Norte, que correspondeu por 39,9% do faturamento trimestral, houve redução na receita líquida por tonelada, em razão da maior concorrência com importados, além de expressivo impacto da valorização do real ante o dólar na comparação com o 4° trim/15. A ON Aços Especiais foi afetada pela alienação de unidades da Espanha e a ON América do Sul sofreu com o claudicante desempenho econômico dos países onde a Gerdau tem atuação. O rígido controle sobre custos e despesas trouxe certo alívio, mas foi insuficiente para estancar a queda no EBITDA e margem EBITDA no período. Não obstante, houve uma nova contabilização de impairment de ativos, no montante de R$ 2,9 bilhões, que prejudicou o resultado final. Por outro lado, houve nova melhora no ciclo financeiro, redução no capital de giro e redução na alavancagem, com a relação dívida líquida/ EBITDA ficando em 3,5x frente aos 4,2x registrados doze meses atrás.

Apesar do contexto ainda bastante desafiador, mantemos boas perspectivas para as operações da Gerdau, no médio/ longo prazo, que deve se beneficiar pelos maiores investimentos na área de infraestrutura aqui no Brasil e nos Estados Unidos, onde o crescimento na construção de imóveis não residenciais também tem contribuído na demanda por aço. Reiteramos a companhia como a top pick do setor siderúrgico, por questões como sua diversificação de produtos e mercados, maior eficiência operacional e melhor condição financeira frente aos seus pares. Além disso, a despeito da recente valorização de seus papéis, entendemos que o patamar atual de EV/ EBITDA ajustado em 8,8x ainda é atrativo.

Em R$ mm	4T16	3T16	Δ	4T15	Δ	2016	2015	Δ
Receita Líquida	8.620	8.699	-0,9%	10.499	-17,5%	37.652	43.581	-13,6%
EBITDA ajustado [1]	716	1.200	-40,3%	911	-21,4%	4.049	4.501	-10,0%
Margem EBITDA ajustada [1]	8,3%	13,8%	-5,5 p.p.	8,7%	-0,4 p.p.	10,8%	10,3%	0,5 p.p.
Lucro Líquido	(3.076)	95	-x-	(3.170)	-x-	(2.885)	(4.596)	-x-
Vendas (mil toneladas)	3.799	3.668	3,6%	3.887	-2,3%	15.558	16.970	-8,3%

([1]) EBITDA ajustado desconsidera efeitos não recorrentes com impairment de ativos e que não afetam o caixa.

GERDAU

COMPRAR

Código em Bolsa
GGBR4

Preço Alvo
Em Revisão

Potencial de Valorização
-x-

Cotação em 21/fev/17
R$ 13,67

Valor de Mercado
R$ 20.847,9 milhões

P/L 2017e
-x-

Cotação/VPA
0,80x

Analistas / Discloser

EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

ANALISTA CHEFE
Sandra Peres (CNPI)
sandra@coinvalores.com.br
3094-7873 r. 442

ANALISTAS DE INVESTIMENTOS
Felipe Martins Silveira (CNPI)
felipe.silveira@coinvalores.com.br
3094-7872 r. 443

SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Sandra Peres (CNPI)
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Massas e Farináceos - Sandra Peres (CNPI)
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Autopeças Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)
Bens de Capital / Infraestrutura – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Calçados - Sandra Peres (CNPI)
Call Center – Felipe Martins Silveira (CNPI
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Distribuição de Óleo e Gás - Sandra Peres (CNPI)
Educacional - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Distribuição Sandra Peres (CNPI)
Energia / Geração - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Integradas - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Transmissão - Sandra Peres (CNPI)
Fertilizantes - Sandra Peres (CNPI)
Hardware / Software – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)
Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Ind. Aeronáutica - Sandra Peres (CNPI)
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)
Material de Transporte - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Metalurgia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Mineração - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Papel e Celulose - Sandra Peres (CNPI)
Petróleo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Petroquímico - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Planos de Saúde - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Plataformas de Negociação – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Saneamento Básico - Sandra Peres (CNPI)
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Siderurgia – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Telecom - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Terminais Portuários - Sandra Peres (CNPI)
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

Importante
Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM n° 483/10. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.
Este trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.
De acordo com a Instrução CVM 483/10 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.
A analista Sandra Peres, cônjuge ou companheiro, detêm (na data de publicação deste relatório), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações de emissão das companhias BM&FBovespa (BVMF3), Bradesco (BBDC4), Brasil Ecodiesel (ECOD3) e Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3).

Equipe Coinvalores

MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro
cribeiro@coinvalores.com.br

Gênesis Rodrigues
genesis@coinvalores.com.br

João Pinto Braga Filho
zito@coinvalores.com.br

João Paulo de Souza Angeli Dias
joaopaulo@coinvalores.com.br

José Antonio Penna
penna@coinvalores.com.br

Leonardo Antonio Sampaio Campos
lcampos@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Camasmie Gabriel
lalo@coinvalores.com.br

Marco Tulli Siqueira
tulli@coinvalores.com.br

Mario Ruy de Barros
mario.ruy@coinvalores.com.br

Mauricio Gomes de Souza
mauricio.souza@coinvalores.com.br

Sergio Aparecido da Costa
sergio.costa@coinvalores.com.br

Paulo Cesar Pinto da Silva
paulo.pinto@coinvalores.com.br

Vladimir Andre Pedro
vladimir.pedro@coinvalores.com.br

FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira
tatiane.cruz@coinvalores.com.br

Valeria Landim
valeria.landim@coinvalores.com.br

DIRETORIA

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles
fernandostelles@coinvalores.com.br

Francisco Candido de Almeida Leite
franciscoleite@coinvalores.com.br

Henrique Freihofer Molinari
molinari@coinvalores.com.br

José Ataliba Ferraz Sampaio
coin@coinvalores.com.br

Paulino Botelho de Abreu Sampaio
paulino@coinvalores.com.br

ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

11 3035-4154

Marcelo Milani
marcelo.milani@coinvalores.com.br

Wagner Soares de Andrade
wagner.andrade@coinvalores.com.br

ATENDIMENTO HOME BROKER

11 3035-4162

Jaime Nascimento
jaimejr@coinvalores.com.br

Marcio Espigares
mespigares@coinvalores.com.br

Deborah Bloise
deborahbloise@coinvalores.com.br

Cristiano Batista Ribeiro
cristiano.ribeiro@coinvalores.com.br

FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco
jussara@coinvalores.com.br

Marcelo Rizzo
marcelorizzo@coinvalores.com.br

Paulo Botelho A. Sampaio Neto
paulo@coinvalores.com.br

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré
cesodre@coinvalores.com.br

Fabio Katayama
fabio.katayama@coinvalores.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS 3035-4163

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo
fatima.russo@coinvalores.com.br

MESA DE BM&F

11 3094-7890

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Paulo Nepomuceno
paulo.celso@coinvalores.com.br

Jayme Kannebley
jayme@coinvalores.com.br

Andressa Oliveira Cardoso Macedo
andressa.macedo@coinvalores.com.br

MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Roberto Lima
rlima@coinvalores.com.br

Natanael Fernandes
natanaelfernandes@coinvalores.com.br

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho
emilio.carvalho@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Brandão
lcb@coinvalores.com.br

COINVALORES

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP
Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140
www.coinvalores.com.br