

Resultado pontualmente mais fraco

Avaliação

- Fraco

Expectativa

- Abaixo

Na contramão do que foi apresentado ao longo dos nove primeiros meses de 2018, a Usiminas apresentou números mais fracos no quarto trimestre. No segmento de siderurgia, as vendas de aço recuaram não só pela parada programada para manutenção em um de seus altos fornos, mas também pela demanda doméstica, que foi influenciada pela perspectiva de queda de preços, levando a maior utilização de estoque e postergação das vendas. O avanço de 4,3% nas exportações (que representam cerca de 10% das vendas totais de aço) compensou parcialmente tal resultado. Já na rubrica de custos, apesar do controle da companhia sobre despesas administrativas, houve impacto da maior provisão para crédito de liquidação duvidosa e maior dispêndio com matérias-primas, o que explica a queda de margem no período. Em mineração, a queda no volume de produção levou a menor diluição dos custos fixos, pressionando o desempenho da área, apesar da cotação ainda elevada da commodity. Não obstante, foi registrado uma série de itens não recorrentes neste trimestre, tanto negativos quanto positivos, como a realização de impairment de ativos e o reconhecimento de créditos fiscais.

A despeito do resultado desse trimestre, mantemos visão positiva para as operações da companhia em 2019. O crescimento mais pujante da economia doméstica deve favorecer a demanda e propiciar novos ganhos de rentabilidade, enquanto os preços, que apresentaram ligeira queda neste início de ano, devem se recuperar nos próximos meses. O desfecho das negociações entre EUA e China, entretanto, é um ponto de atenção, haja vista que a economia do gigante asiático é de suma importância para o setor de minério de ferro e aço.

Em R\$ mm	4T18	3T18	Δ	4T17	Δ	2018	2017	Δ
Receita Líquida	3.427	3.862	-11,3%	3.077	11,4%	13.737	10.734	28,0%
EBITDA	368	686	-46,4%	373	1,3%	2.172	2.056	5,6%
Margem EBITDA	10,7%	17,8%	-7,0 p.p.	12,1%	-1,4 p.p.	15,8%	19,2%	-3,3 p.p.
Resultado Líquido	401	289	38,8%	(45)	-x-	829	315	163,2%
Vendas de Aço (mil ton)	1.026	1.107	-7,3%	1.090	-5,9%	4.198	4.026	4,3%
Vendas de Minério (mil t)	1.514	1.768	-14,4%	1.500	0,9%	6.474	3.676	76,1%

USIMINAS 



COMPRAR

Código em Bolsa
USIM5

Preço Alvo
R\$ 12,00

Potencial de Valorização
24,1%

Cotação em 14/fev/19
R\$ 9,67

Valor de Mercado
R\$ 13.011,8 milhões

P/L 2019e
11,5

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

Sabrina Cassiano (CNPI)

Sabrina.cassiano@coinvalores.com.br
3094-7870r. 493

SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)
Alimentos - Sandra Peres (CNPI)
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Autopeças - Sabrina Cassiano (CNPI)
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)
Bens de Capital / Infraestrutura – Sabrina Cassiano (CNPI)
Calçados - Sandra Peres (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 - Sabrina Cassiano (CNPI)
Educação - Sandra Peres (CNPI)
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Distribuição - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Geração - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Integradas - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Transmissão - Sabrina Cassiano (CNPI)
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Ind. Aeronáutica - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)
Material de Transporte - Sabrina Cassiano (CNPI)
Metalurgia - Sabrina Cassiano (CNPI)
Mineração - Sabrina Cassiano (CNPI)
Papel e Celulose - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Petróleo - Sabrina Cassiano (CNPI)
Petroquímico - Sabrina Cassiano (CNPI)
Planos de Saúde - Sandra Peres (CNPI)
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Saneamento Básico - Sabrina Cassiano (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 – Sabrina Cassiano (CNPI)
Telecom - Sabrina Cassiano (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 nº 598/18. 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.

O 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 598/18 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.

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

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

Maurício Munhoz da Silva
mauricio.munhoz@coinvalores.com.br

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

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

Robson Sergio Vieira
robson.vieira@coinvalores.com.br

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 Freinhofer 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

Marcio Espigares
mespigares@coinvalores.com.br

Vanessa Ogoshi
vanessa.ogoshi@coinvalores.com.br

FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco
jussarapacheco@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

11 3035-4163

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

MESA DE BM&F

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Paulo Nepomuceno
paulo.celso@coinvalores.com.br

Jayme Kannebley
jayme@coinvalores.com.br

Adir Mathiuce da Silva Junior
a.mathiuce@coinvalores.com.br

MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Roberto Lima
rlima@coinvalores.com.br

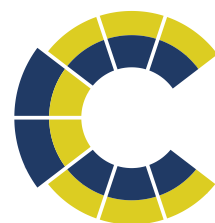
Natanael Fernandes
natanaelfernandes@coinvalores.com.br

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

Regivan Ferreira do Nascimento
regis.nascimento@coinvalores.com.br

FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340



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