

# Gerdau Resultado 1T23

03 de maio de 2023

Por **Mary Silva, CNPI -P**





## 1T23: lucro volta a crescer diante da recuperação de margens em todas as operações

A Gerdau apresentou recuperação de margens em todas as Operações de Negócios no 1T23, mas, de maneira geral, os números vieram abaixo de nossas estimativas.

No consolidado, houve incremento de 11,5% t/t no volume de vendas, que contribuiu para o aumento de 5,1% t/t na receita líquida, que somou R\$ 18,9 bilhões, e de 19,1% t/t no EBITDA ajustado para R\$ 4,3 bilhões, o que representa uma margem EBITDA ajustada de 22,9% (+2,7 p.p. t/t). O lucro líquido teve incremento mais expressivo de 79,1% t/t para quase R\$ 2,4 bilhões.

Junto com a divulgação do resultado, a companhia anunciou a aprovação da distribuição de juros sobre o capital próprio de R\$ 892 milhões, que representam R\$ 0,51/ação e equivalem a um *yield* de 2,1% sobre a cotação média dos últimos 12 meses de GGBR4. O valor será pago no próximo 29/05 (data ex-dividendos 16/05).

Esperamos que no curto prazo papéis GGBR4 continuem refletindo as incertezas com relação ao setor e reagindo aos indicadores de atividade econômica global, especialmente no Brasil e nos Estados Unidos, que deverão manter a volatilidade elevada. Ressaltamos, no entanto, que em uma visão de médio e longo prazo, os fundamentos da empresa permanecem sólidos que, combinados à entrega de bons resultados pela companhia poderão sustentar recuperação da ação à medida que as incertezas se dissipem. Assim, mantemos nosso **preço-alvo 2023e** para GGBR4 de **R\$ 33,33** e a recomendação de **Compra**.

Ticker	GGBR4	Recomendação	Compra
Variação 30 dias	-3,8%	Preço em 02-mai-2023	R\$ 24,48
Variação em 2023	-12,0%	<b>Preço-alvo 31-dez-2023</b>	<b>R\$ 33,33<sup>1</sup></b>
Variação 12 meses	+6,5%	<b>Potencial de Valorização</b>	<b>36,2%</b>
Mínimo 12 meses	R\$ 20,30		
Máximo 12 meses	R\$ 32,27		

Fonte: Gerdau, Bloomberg e BB Investimentos. (1) Ajustado por evento de capitalização de reservas de lucro e bonificação de ações aos acionistas ocorrido em março/2023.



## Destaques por Operação de Negócios (ON)

A **ON Brasil** apresentou incremento de 11% no volume de vendas em relação ao 4T22, puxado pelo crescimento de 18,8% t/t das vendas de aços longos no mercado interno, como efeito da demanda aquecida nos setores de construção e de óleo e gás. Por outro lado, os preços médios continuaram recuando, tanto no mercado interno (-9,5% t/t) como nas exportações (-12% t/t), o que levou à estabilidade da receita líquida em relação ao 4T22, em ~R\$ 6,9 bilhões. Os custos tiveram nova redução de 3,9% t/t, refletindo a maior diluição de custos fixos e dos preços contábeis de minério, carvão e gás natural. Como resultado, o EBITDA ajustado superou R\$ 1 bilhão (+40,5% t/t), e a margem EBITDA ajustada ganhou 4,4 p.p. t/t, para 15,4%.

A **ON América do Norte** também apresentou recuperação nos volumes de venda na comparação trimestral (+24,5%), impulsionados pelos programas do governo norte-americano de incentivo ao consumo de aço, como o *reshoring* (internalização de produção) e o pacote de infraestrutura, ainda que estes estejam em seus estágios iniciais. A companhia continuou operando em um nível elevado de utilização da capacidade instalada (93%) para atender os mercados de distribuição e construção, que representaram 55% e 25% das vendas, respectivamente. A receita líquida avançou 20,4% t/t para R\$ 7,8 bilhões, indicando que houve redução dos preços médios, enquanto os custos subiram 14,5% t/t, em função dos maiores custos de sucata. Ainda assim, o EBITDA ajustado foi de R\$ 2,3 bilhões (+29,1% t/t), e a margem EBITDA ajustada avançou 2 p.p. t/t para 30,2%.

A **ON Aços Especiais**, por outro lado, apresentou queda de 11,5% t/t nos volumes de vendas, como reflexo do arrefecimento da demanda no Brasil, que levou a paradas temporárias de algumas montadoras em função do cenário macroeconômico adverso e da falta de insumos de produção. Como consequência, a receita líquida teve queda de 9,9% t/t e o EBITDA ajustado recuou 5,2% t/t, para R\$ 497 milhões, representando uma margem de 16,9% (ligeiro ganho de 0,9 p.p. t/t).

Por fim, a **ON América do Sul** apresentou queda de 3% no volume de vendas em relação ao 4T22, mas o repasse da inflação nos preços de venda foi suficiente para compensá-la, de forma que a receita líquida tivesse incremento de 3,6% t/t. Os custos se mantiveram estáveis, contribuindo para que o EBITDA ajustado tivesse incremento de 38,3% t/t para R\$ 489 milhões, e a margem EBITDA ajustada de 7,6 p.p. t/t para 30,2%.



## Destaques operacionais e financeiros no 1T23

R\$ milhões	1T23	1T22	a/a	4T22	t/t
<b>Receita Líquida</b>	<b>18.872</b>	<b>20.330</b>	<b>-7,2%</b>	<b>17.964</b>	<b>5,1%</b>
ON Brasil	6.925	8.022	-13,7%	6.877	0,7%
ON América do Norte	7.793	8.222	-5,2%	6.472	20,4%
ON América Sul	1.617	1.753	-7,8%	1.561	3,6%
ON Aços Especiais	2.948	3.219	-8,4%	3.274	-10,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>3.629</b>	<b>5.181</b>	<b>-30,0%</b>	<b>2.928</b>	<b>23,9%</b>
Margem Bruta (%)	19,2%	25,5%	-6,3 p.p.	16,3%	2,9 p.p.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>4.322</b>	<b>5.827</b>	<b>-25,8%</b>	<b>3.630</b>	<b>19,1%</b>
Margem EBITDA Ajustada (%)	22,9%	28,7%	-5,8 p.p.	20,2%	2,7 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>2.388</b>	<b>2.940</b>	<b>-18,8%</b>	<b>1.333</b>	<b>79,1%</b>
Margem Líquida (%)	12,7%	14,5%	-1,8 p.p.	7,4%	5,2 p.p.
Dívida Bruta	12.261	12.767	-4,0%	12.607	-2,7%
Dívida Líquida	6.436	5.176	24,3%	7.173	-10,3%
<b>Dívida Líquida / EBITDA</b>	<b>0,31x</b>	<b>0,20x</b>	<b>0,11x</b>	<b>0,33x</b>	<b>-0,02x</b>
Vendas Físicas de Aço (kton)	2.979	3.055	-2,5%	2.672	11,5%

No **consolidado**, houve incremento de 11,5% t/t no volume de vendas, que contribuiu para o aumento de 5,1% t/t na receita líquida, que somou R\$ 18,9 bilhões, e de 19,1% t/t no EBITDA ajustado para R\$ 4,3 bilhões, o que representa uma margem EBITDA ajustada de 22,9% (+2,7 p.p. t/t).

O **resultado financeiro** foi negativo em R\$ 50 milhões (ante R\$ 498 milhões negativos no 4T22), influenciado positivamente pelos efeitos não recorrentes de atualização de créditos tributários e menor impacto negativo de variação cambial em relação ao trimestre anterior. Como resultado, o **lucro líquido** teve incremento de 79,1% t/t para quase **R\$ 2,4 bilhões**.

A dívida bruta teve ligeira redução em relação à posição do 4T22 (de R\$ 12,6 bilhões para R\$ 12,3 bilhões), e o caixa encerrou o 1T23 em R\$ 5,8 bilhões (ante R\$ 5,4 bilhões no trimestre anterior). O efeito combinado levou a uma redução de R\$ 700 milhões na dívida líquida, para R\$ 6,4 bilhões, mantendo a alavancagem financeira praticamente estável na comparação trimestral, em **0,31x dívida líquida/EBITDA**, como efeito também do forte resultado operacional dos últimos 12 meses.

Fonte: Gerdau e BB Investimentos. (1) Até o dia 18/07/2022.



# Gerdau | ESG

Junto com a divulgação do resultado, a companhia anunciou a aprovação da distribuição de juros sobre o capital próprio de R\$ 892 milhões, que representam R\$ 0,51/ação e equivalem a um *yield* de 2,1% sobre a cotação média de GGBR4 dos últimos 12 meses. O valor será pago no próximo 29/05 (data ex-dividendos 16/05).

Vale lembrar que, conforme anunciado pela empresa junto com a divulgação do resultado do 4T22, foi efetivado o aumento de capital social da companhia mediante a capitalização de reservas no valor de R\$ 966 milhões e da emissão de 83,7 milhões de novas ações, que foram creditadas gratuitamente aos acionistas em 24/03 a título de bonificação (proporção de 5%, ou seja, 1 ação nova para cada 20 ações da mesma espécie que possuíam na posição acionária final do dia 21/03) com custo atribuído de R\$ 11,54731631 por ação.

Além disso, a empresa avançou em seu programa de recompras vigente desde maio/2022, atingindo 81% das ações ao final do 1T23 e tendo desembolsado mais de R\$ 1 bilhão desde o início do programa.

## Perspectivas

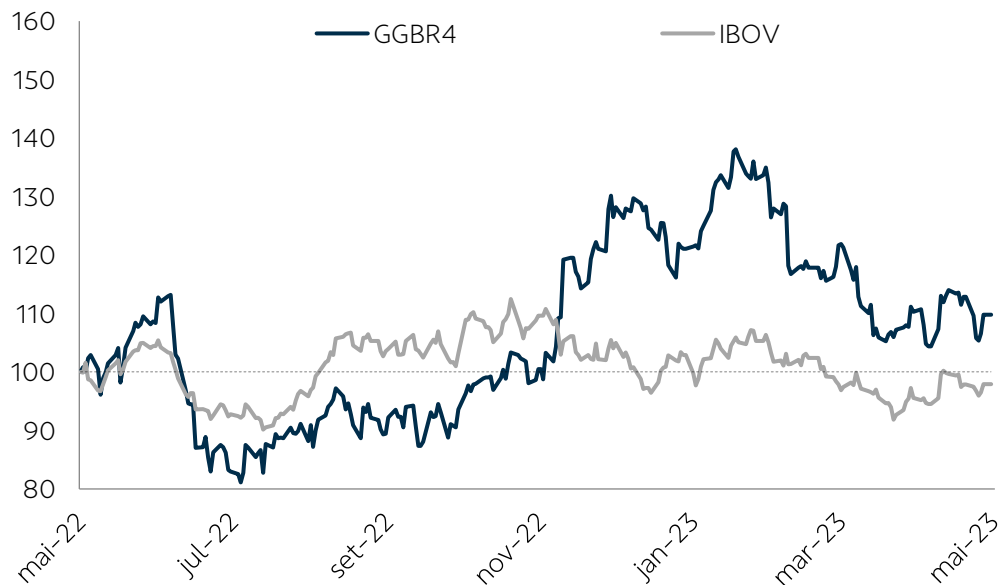
Segundo a companhia, as perspectivas seguem favoráveis para 2023, principalmente na ON América do Norte, onde apesar dos sinais de desaceleração da economia nos EUA, a demanda de aço segue aquecida, puxada pelo avanço nos projetos de infraestrutura, do *chips act* (incentivos para a o setor de semicondutores) e do *reshoring* (internalização de produção para proteção de importação do mercado norte-americano).

Já no Brasil, o cenário macroeconômico traz incertezas quanto à aceleração da atividade e para o consumo de aço no país, mas os setores de construção, residencial e comercial – principais focos da companhia – continuam sustentando uma carteira de pedidos saudável para os próximos meses.

Fonte: Gerdau e BB Investimentos. (1) As novas ações farão jus a quaisquer dividendos e/ou juros sobre o capital próprio que vierem a ser declarados a partir de 02/03/2023.



## Desempenho das ações



Os papéis GGBR4 acumulam queda de 12% em 2023 até o fechamento de 02/05, enquanto o Ibovespa se desvaloriza 2,4% no período. O movimento, que se intensificou nas últimas semanas, reflete, em nossa opinião, o aumento das preocupações do mercado com o arrefecimento da economia nas regiões de atuação da companhia, com potencial impacto negativo na demanda de aço e consequentemente nos resultados da empresa.

Esperamos que no curto prazo papéis continuem refletindo as incertezas com relação ao setor e reagindo aos indicadores de atividade econômica global, especialmente no Brasil e nos Estados Unidos, o que deverá manter a volatilidade elevada. Ressaltamos, no entanto, que em uma visão de médio e longo prazo, os fundamentos da empresa permanecem sólidos e, combinados à entrega de bons resultados pela companhia poderão sustentar nova recuperação da ação à medida que as incertezas se dissipem. Assim, mantemos nosso **preço-alvo 2023e** para GGBR4 de R\$ 33,33 e a recomendação de **Compra**.


## Empresa faz parte da [Seleção BB ESG](#)

	ESG	Amb.	Soc.	Gov.
Nota	B	B+	B-	B-

Fonte: Bloomberg, Refinitiv e BB Investimentos.



# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo e Negócios



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)





# Disclaimer

## Informações Relevantes

---

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

---





# Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações 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 ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	X	X	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

## RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

## Diretor BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia

[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Head de Private Bank

Julio Vezzano

[juliovezzano@bb.com.br](mailto:juliovezzano@bb.com.br)

## Gerente Executiva

Karen Ferreira

[karen.ferreira@bb.com.br](mailto:karen.ferreira@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Bancos

Rafael Reis

[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Educação e Saúde

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Imobiliário

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Serviços Financeiros

Luan Calimerio

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Renato Hallgren

[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias

[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo

Georgia Jorge

[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

## BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

## Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet