

## Flash de Mercado

**USIMINAS**
*Acidente na Planta de Ipatinga*

Na última sexta-feira (10), a Usiminas teve um acidente envolvendo a explosão de um de seus gasômetros na planta de Ipatinga. Assim, por precaução, a companhia decidiu interromper, temporariamente, os altos-fornos, enquanto investigava as causas e ocorrências do acontecido. O acidente levou as ações da Usiminas a uma queda de quase 10% ao longo do dia, apesar do fechamento em R\$ 7,91/ação (baixa de 7,3%). Hoje (13), o papel já estava sendo negociado a ~R\$ 8,12/ação, parcialmente recuperando.

A Usiminas conta com uma capacidade nominal de 9,5Mt de produção de aço bruto; entretanto, desde a decisão de interromper temporariamente as atividades primárias de Cubatão em 2015, sua capacidade nominal foi reduzida à 6.620 kton de aço bruto, com Ipatinga representando ~5 Mt.

Esta manhã, a empresa divulgou Fato Relevante informando que o evento não teve vítimas em estado crítico e as operações na planta já estão sendo normalizadas. A Usiminas também informou que já voltou com as operações nos altos-fornos 1 e 2, e que, até o próximo dia 15 (quarta-feira) deverá voltar com as operações do alto-forno 3. Acreditamos que a companhia consiga compensar estes dias de produção reduzida ao longo do ano, considerando que sua produtividade tem melhorado e o *ramp up* do alto-forno 1, que voltou a operar em maio deste ano, deva aumentar o volume produzido nos próximos meses, tanto na comparação anual quanto trimestral. Em termos de Capex, a empresa possui seguro e os gastos não deverão ser arcados pela Usiminas.

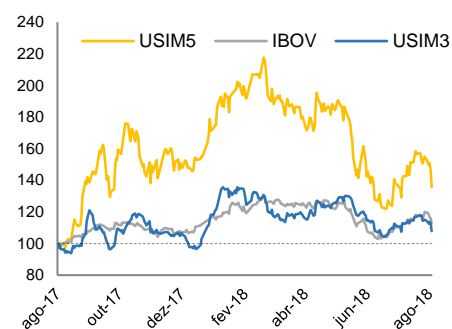
Lembramos que a Usiminas trouxe, no 2T18, resultados levemente abaixo das nossas expectativas, afetados pela greve dos caminhoneiros em maio. Mesmo assim, apesar da queda nos volumes vendidos, a empresa conseguiu trazer melhores preços realizados no período, como resultado das melhores condições no mercado doméstico, quando comparado à situação econômica em 2017. Embora os riscos no mercado internacional ainda sejam uma preocupação, continuamos otimistas no nome, motivados pela atual estabilidade da empresa e seu desempenho operacional. Assim, não vemos, no momento, razões para revisar nosso preço-alvo 2018 da empresa, mantendo-o em **R\$ 14,00** para USIM5, com recomendação **Outperform**.

**USIM5**

Rating	<b>Outperform</b>
<b>Preço-alvo 12/2018 (BRL)</b>	<b>14.00</b>
Preço em 10/08/2018 (BRL)	7.91
Upside	77%

**Trading data**

		Em 10/08/2018
Valor de Mercado (BRL milhões)	R\$ million	12,021
Varição 1 mês	%	0.4%
Varição UDM	%	34.9%
Varição 2018	%	-12.7%
Min. 52 sem (BRL)	R\$	5.62
Máx. 52 sem. (BRL)	R\$	12.83


**Multiples**

	2018e	2019e	2020e
EV/EBITDA	8.4	6.8	5.7
P/E	13.8	9.9	6.7
EPS	R\$ 0.83	1.15	1.71

**Gabriela E Cortez**  
Senior Analyst  
[gabrielaecortez@bb.com.br](mailto:gabrielaecortez@bb.com.br)

### Atual x Estimado

R\$ milhões	2Q18A	2Q18E	A/E	q/q	y/y
<b>Receita Líquida</b>	<b>3,204</b>	<b>3,280</b>	<b>-2.3%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>24.7%</b>
(-) COGS	(2,621)	(2,650)	-1.1%	-0.4%	19.8%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>583</b>	<b>630</b>	<b>-7.5%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>52.5%</b>
(-) VG&A	(364)	(290)	25.7%	26.3%	2238.9%
<b>EBIT</b>	<b>209</b>	<b>340</b>	<b>-38.6%</b>	<b>-35.4%</b>	<b>-43.0%</b>
(+) Resultado Financeiro	(277)	35	-899.5%	107.1%	61.7%
(-) Impostos	17	(99)	-117.3%	-123.2%	-149.0%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(19)</b>	<b>276</b>	<b>-106.9%</b>	<b>-112.1%</b>	<b>-110.8%</b>
<b>EBITDA (BRL milhões)</b>	<b>519</b>	<b>601</b>	<b>-13.7%</b>	<b>-19.1%</b>	<b>-30.8%</b>
Margem EBITDA (%)	16.2%	18.3%	-2.1 p.p.	-3.6 p.p.	-13.0 p.p.

Vendas de aço (kton)	2Q18A	2Q18E	A/E	q/q	y/y
Chapas Grossas	98	157	-37.5%	-11.7%	29.6%
Laminado a Quente	302	320	-5.7%	-10.7%	-4.3%
Laminado a Frio	320	290	10.4%	-13.0%	-3.8%
Galvanizados	253	292	-13.4%	-2.7%	1.6%
Produtos Processados				#DIV/0!	#DIV/0!
Placas	4	13	-69.4%	-69.2%	150.0%
<b>Vendas Totais</b>	<b>1,059</b>	<b>1,072</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>-6.4%</b>
Produção de MF (kton)	1,338	1,746	-23.4%	-1.7%	94.2%
Vendas	817	974	-16.1%	-34.7%	2375.8%
Vendas para Usiminas	569	773	-26.3%	2.5%	-4.5%
<b>Total vendas de MF</b>	<b>1,376</b>	<b>1,746</b>	<b>-21.2%</b>	<b>-23.8%</b>	<b>118.7%</b>

### Endividamento

R\$ milhões	2T18A	t/t	a/a
Dívida Bruta	5,843	2.9%	-15.9%
Dívida Líquida	4,739	15.1%	-5.2%
Dívida Líquida / EBITDA	2.3x	0.5x	-0.4x

Fonte: Companhia e BB Investimentos

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. 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 uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da 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.

### Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Gabriela E Cortez	x		

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - 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.

### 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.

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

Estratégia - Wesley Bernabé	Análise de Empresas - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

**Renda Variável**

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

**Bancos e Serviços Financeiros**

Wesley Bernabé	Óleo e Gás
wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Carlos Daltozo	Papel e Celulose
daltozo@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Kamila Oliveira	Imobiliário
kamila@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

**Bens de Capital**

Viviane Silva	Varejo
viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Utilities	Fabio Cardoso
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	fcardoso@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

**Macroeconomia e Estratégia de Mercado**

Hamilton Moreira Alves	Renda Fixa
hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	

**Equipe de Vendas**

Investidor Institucional	Varejo
bb.distribuicao@bb.com.br	aco@bb.com.br
<b>Gerente - Antonio Emilio Ruiz</b>	<b>Gerente - Mario D'Amico</b>
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran
Daniel Frazatti Gallina	
Denise Rédua de Oliveira	
Edger Euber Rodrigues	
Elisangela Pires Chaves	
Fábio Caponi Bertoluci	
Henrique Reis	
Marcela Andressa Pereira	

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plummer +44 (207) 3675843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Managing Director**

Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845-3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Rute Wada +1 (646) 845-3713

**DCM**

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

**Syndicate**

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

**Managing Director**

Marcelo Sobreira +65 6420-6577

**Director, Head of Sales**

José Carlos Reis +65 6420-6570

**Institutional Sales**

Zhao Hao +65 6420-6582