

Analista: Matias Dieterich  
 Tel: (55 51) 3327-9864  
 matias@solidus.com.br

Preço Atual: 74,90

Resultado			
Em R\$ milhões	1T08	1T07	%
Receita Líquida	8.945	7.335	21,9%
Ebitda	1.985	1.522	30,4%
Margem EBITDA	22,2%	20,7%	-
Lucro Líquido	874	997	-12,3%

Balanco Patrimonial	1T08	1T07	%
Ativo Circulante	15.158	13.558	11,8%
Ativo não circulante	26.844	13.738	95,4%
Passivo Circulante	6.560	5.258	24,8%
Passivo não circulante	22.087	11.382	94,1%
Patrimônio Líquido	13.355	10.655	25,3%

Indicadores	
Código	GGBR4
Cotação	74,90
Min-Max (52 sem)	38,16 – 75,12
Valor Merc. em R\$ mi	49.631
P/L	14,0x
P/VPA	3,9x
ROE	6,9%
FV/Ebitda	7,7x
Div. Líq/Ebitda	1,4x



## MAIORES VENDAS EM FUNÇÃO DAS AQUISIÇÕES

O balanço da Gerdau no 1T08 reflete a consolidação das últimas aquisições realizadas pela empresa. Isso permitiu alcançar um novo patamar de receita e geração de caixa. Contudo, o lucro líquido foi de R\$ 874 milhões, queda de 12,3% frente ao 1T07 (pelo novo método contábil adotado pela Gerdau – IFRS), impactado pelo resultado financeiro mais fraco.

A consolidação de empresas adquiridas nos EUA e América Latina, bem como a entrada em operação do novo forno da Gerdau Açominas possibilitaram um incremento de 18,9% nas vendas físicas. Nas unidades brasileiras (excluídas as operações de aços especiais), houve um aumento de 12,5% nas vendas, que alcançaram 1,62 milhão de toneladas. Para atender a forte demanda do mercado interno, a empresa reduziu em 24% as exportações. No exterior o volume vendido cresceu 26% e somou 2,78 milhões de toneladas. Como as vendas de aços especiais vem ganhando relevância cada vez maior para a companhia (e aumentará ainda mais nos próximos trimestres quando será consolidada a Quanex), a empresa apresenta a partir deste trimestre de forma separada essa divisão. O incremento nas vendas de aços especiais foi de 5%, atingindo 539 mil toneladas.

Refletindo o maior volume vendido, a receita líquida apresentou uma evolução de 22% e somou R\$ 8,94 bilhões. Desse total, R\$ 2,91 bilhões são oriundos das operações do Brasil, R\$ 3,51 bilhões da América do Norte, R\$ 0,95 bilhão da América Latina e R\$ 1,58 bilhão de aços especiais.

A margem bruta da Gerdau teve uma pequena redução, de 24,1% no 1T07 para 23,8% no 1T08. No entanto, as despesas com vendas, gerais e administradas caíram como percentual da receita líquida, passando de 7,9% para 7,3%. Isso ajudou na melhora da margem Ebitda, que subiu de 20,8% para 22,2%. O Ebitda passou de R\$ 1,52 bilhão para 1,98 bilhão.

O resultado financeiro, responsável pelo menor lucro líquido, foi negativo em R\$ 164 milhões, comparado a um resultado positivo de R\$ 246 milhões no 1T07. Essa piora se deve a 2 fatores: ao menor ganho cambial, visto que a desvalorização do dólar frente ao real foi de apenas 1,3% no 1T08 comparado a 4,1% do 1T07, e ao maior endividamento, que gerou maiores despesas financeiras. Em função principalmente da aquisição da Chaparral, a dívida líquida da Gerdau passou de R\$ 3,4 bilhões em mar/07 para R\$ 11,3 bilhões em mar/08.

A relação dívida líquida/Ebitda está em 1,4x. Se por um lado a Gerdau (GGBR) fez um aumento de capital de R\$ 2,9 bilhões em abril, por outro efetuou o pagamento da Quanex no valor de US\$ 1,5 bilhão. Por isso seu nível de alavancagem não deve ter uma alteração significativa.

## PONTOS POSITIVOS

- Os resultados operacionais seguem positivos;
- A demanda segue muito aquecida no mercado doméstico;
- A empresa anunciou juros de R\$ 0,41/ação GGBR e R\$ 0,64/ação GOAU. As ações (inclusive as subscritas no último aumento de capital) serão negociadas ex-juros em 23/05 e o pagamento ocorre em 03/06;
- O conselho de administração propôs uma bonificação de 100% para as ações de GGBR e GOAU.

## PONTOS NEGATIVOS

- O resultado financeiro prejudicou o resultado;

**DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:**

**Compra:** estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

**Atrativo:** estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

**Neutro:** estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

**Não Atrativo:** estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

**DISCLAIMER**

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.