

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

Preço Atual: 17,93

Resultado			
Em R\$ milhões	1T09	1T08	%
Receita Líquida	6.968	8.944	-22,1%
Ebitda ajustado	599	1.985	-69,8%
Margem Ebitda	8,6%	22,2%	-
Lucro Líquido	88	874	-89,9%

Balanco Patrimonial	1T09	1T08	%
Ativo Circulante	18.603	15.158	22,7%
Ativo não circulante	37.501	26.844	39,7%
Passivo Circulante	6.949	6.560	5,9%
Passivo não circulante	29.203	22.088	32,2%
Patrimônio Líquido	19.952	13.354	49,4%

Indicadores	
Código	GGBR4
Cotação	17,93
Min-Max (52 sem)	10,26 – 41,44
Valor Merc. em R\$ mi	23.696
P/L	6,3x
P/VPA	1,3x
ROE	15,6%
FV/Ebitda	4,6x
Div. Líq/Ebitda	1,9x



## FORTE QUEDA DOS RESULTADOS NO EXTERIOR.

Em função da queda da demanda nos mercados mundiais, e consequente queda nos preços do aço, especialmente nas exportações e nas unidades do exterior, os números da Gerdau pioraram em relação ao quarto trimestre de 2008. O lucro líquido da empresa no 1T09 foi de R\$ 88,4 milhões, 62,4% abaixo do lucro registrado no trimestre anterior.

A produção de aço bruto da Gerdau somou 2,5 milhões de toneladas neste primeiro trimestre, uma queda de 22,2% na comparação com o 4T08. Essa redução se deve à adaptação da empresa à queda da demanda nos mercados mundiais. A produção de laminados caiu 8,4%, para 2,4 milhões de toneladas. Já as vendas consolidadas apresentaram retração de 12,7%, atingindo 3,06 milhões de toneladas. O destaque ficou por conta das vendas no mercado interno, que caíram 26,8%, prejudicadas principalmente pelas reduções na atividade industrial e na construção civil. No segmento de aço especiais, as vendas foram de 398 mil toneladas, uma variação de -32%, ocasionada principalmente pela baixa atividade industrial do setor automobilístico. Em função do menor volume de vendas e da queda dos preços no mercado internacional, a receita líquida caiu 26%, para R\$ 7 bilhões.

		1º trimestre de 2009	4º trimestre de 2008	Varição 1T09/4T08	1º trimestre de 2008	Varição 1T09/1T08
Brasil	Vendas (mil ton.)	1.096	1.256	-12,7%	1.621	-32,4%
	EBITDA (R\$ milhões)	653	1326	-50,8%	821	-20,5%
América do Norte	Vendas (Mil ton.)	1.080	1.221	-11,5%	2.210	-51,1%
	EBITDA (R\$ milhões)	88	-56	-	683	-87,1%
América Latina	Vendas (Mil ton.)	487	444	9,7%	617	-21,1%
	EBITDA (R\$ milhões)	-139	-41	-	156	-
Aços Especiais	Vendas (Mil ton.)	398	585	-32,0%	540	-26,3%
	EBITDA (R\$ milhões)	-3	223	-	325	-
Total	Vendas (Mil ton.)	3.061	3.506	-12,7%	4.988	-38,6%
	EBITDA (R\$ milhões)	599	1.452	-58,7%	1.985	-69,8%

Mesmo com uma forte política de redução de custos de produção, mantendo os custos fixos em 25% dos custos totais, as margens foram pressionadas. Isso ocorreu especialmente em função da utilização de estoques formados em períodos anteriores a preços maiores. A margem EBITDA ficou em 8,6% no primeiro trimestre, 6,8 p.p. abaixo da margem do 4T08. O EBITDA caiu 58,7%, para R\$ 599 milhões. Conforme o quadro acima, podemos observar que o Brasil foi o grande responsável pelo EBITDA, impedindo que esse número fosse mais fraco. Por outro lado, os números referentes à América Latina ficaram comprometidos pela forte redução dos preços do aço.

Enquanto no 4T08 a forte desvalorização do real havia prejudicado o resultado financeiro da companhia, no primeiro trimestre o câmbio praticamente estável possibilitou uma melhora, de um resultado negativo de R\$ 951,8 milhões, para um resultado negativo de R\$ 177,9 milhões. A dívida bruta da companhia é de R\$ 22,1 bilhões, mas com a atual disponibilidade de caixa (R\$ 5,8 bilhões), a Gerdau consegue honrar com os compromissos que vencem até dezembro de 2010 (R\$ 5,4 bilhões). A relação dívida líquida/EBITDA ficou em 1,9x, mas como a geração de caixa da companhia deve ficar menor neste ano em comparação a 2008, essa relação deve aumentar.

Na comparação dos resultados da Gerdau no primeiro trimestre de 2009 com o mesmo período do ano passado, a queda dos números da companhia foi muito mais expressiva. As quedas na produção de aço bruto e laminados foram de 50,4% e 44,1%, respectivamente. Já as vendas brutas recuaram 38,6%. Contudo, a

receita líquida recuou 22,1%, devido a uma queda menos expressiva verificada nas receitas de ações especiais e aos aumentos de preços verificados durante o ano de 2008. O EBITDA apresentou redução de 69,8% no período. Por fim, a queda verificada no lucro líquido foi de 89,9%, vindo de R\$ 874 milhões no 1T08, para os R\$ 88 milhões atingidos no 1T09.

### PONTOS POSITIVOS

- Operações no Brasil ainda tiveram boas margens;
- Valorização do Real auxiliou o resultado financeiro.

### PONTOS NEGATIVOS

- Volume de vendas continuou caindo;
- Margens seguiram pressionadas;
- Forte queda no lucro.



DISCLAIMER

### 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:

- 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;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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.