

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

Preço Atual: 13,98

Resultado			
Em R\$ milhões	3T08	3T07	%
Receita Líquida	12.444,0	7.665,0	62,3%
Ebitda	3.841,0	1.514,0	153,7%
Margem Ebitda	30,9%	19,8%	-
Lucro Líquido	967,0	826,0	17,1%

### MARGENS FORTES. RESULTADO FINANCEIRO PREJUDICA O LUCRO

Os números da Gerdau no 3T08 foram favoráveis no que tange a margens operacionais e a geração de caixa. Os volumes de vendas nos EUA e na América Latina (excluindo o Brasil), porém, enfraqueceram. O lucro líquido foi de R\$ 967 milhões, muito prejudicado pelo resultado financeiro, negativo em R\$ 1,55 bilhão. No 3T07 o lucro havia sido de R\$ 826 milhões e no 2T08 de R\$ 1,86 bilhão.

Balanco Patrimonial	3T08	3T07	%
Ativo Circulante	21.990	15.417	42,6%
Ativo não circulante	32.819	25.680	27,8%
Passivo Circulante	9.904	8.610	15,0%
Passivo não circulante	20.663	15.984	29,3%
Patrimônio Líquido	24.242	16.503	46,9%

O volume de vendas consolidado atingiu 5,1 milhão de toneladas no 3T08, um crescimento de 21,3% em relação ao 3T07. Esse crescimento é reflexo das aquisições recentes feitas pela Gerdau, especialmente a Chaparral e a Macsteel, bem como da entrada em operação do novo alto forno da Gerdau Açominas. No entanto, quando comparamos as vendas com o 2T08 percebemos que houve uma queda consolidada de 7,7%. Essa redução está associada à demanda mais fraca na América do Norte e na América Latina, onde as vendas recuaram 16,8% e 12%, respectivamente. O mercado interno continuou bastante aquecido, registrando um crescimento de 8,7%. A receita líquida foi de R\$ 12,4 bilhões, 62,3% superior ao 3T07, reflexo dos maiores preços e volumes de venda.

Indicadores	
Código	GGBR4
Cotação	13,98
Min-Max (52 sem)	10,43 – 42,10
Valor Merc. em R\$ mi	18.729
P/L	4,0x
P/VPA	1,0x
ROE anualizado	38,9x
FV/Ebitda	2,8x
Div. Líq/Ebitda	1,3x

O fato positivo a destacar no 3T08 foram as margens operacionais. A margem ebitda atingiu a impressionante marca de 30,9%, comparado com os 19,8% do 3T07 e 24,7% do 2T08. Os preços em patamares elevados, tanto no Brasil como nos EUA possibilitaram essa melhora. Além disso, ao longo do trimestre já houve uma redução nos preços da sucata. No entanto, a expectativa é de queda para os preços do aço no exterior já no 4T08, o que deve reduzir as margens. No mercado interno, a expectativa ainda é de preços elevados no curto prazo. O ebitda do 3T08 foi de R\$ 3,84 bilhões, 154% superior ao 3T07 e 40% superior ao 2T08.

O resultado financeiro da Gerdau foi negativo em R\$ 1,55 bilhão, fortemente impactado pelo efeito da variação cambial sobre sua dívida em moeda estrangeira. No 3T07 essa conta havia sido positiva em R\$ 57 milhões e no 2T08 positiva em R\$ 435 milhões. A dívida bruta da Gerdau em 30/09 era de R\$ 19 bilhões, sendo 83% de longo prazo. Do total da dívida, 82% era atrelado a moeda estrangeira. Como a empresa possuía disponibilidades de R\$ 5,6 bilhões, sua dívida líquida estava em R\$ 13,4 bilhões, com uma relação dívida líquida/ebitda de 1,3x.



Nos últimos meses o cenário para o setor siderúrgico apresentou uma piora. A desaceleração acentuada das economias desenvolvidas, como EUA e Europa, vem reduzindo a demanda por aço. Os dados da China, principal consumidor dessa commodity, também apontam retração. Com isso, os preços do aço vem caindo acentuadamente nas últimas semanas, o que deve afetar os resultados das siderúrgicas nos próximos trimestres. Algumas empresas já anunciaram cortes importantes na produção a fim de tentar equilibrar a relação oferta x demanda. Para a Gerdau a queda dos preços deve ser mais perceptível nas exportações e nas operações no exterior, visto que o mercado interno por aços longos ainda apresenta uma boa demanda. Mantemos nossa recomendação de atrativo para o longo prazo para suas ações, visto que, em nossa opinião a recente desvalorização dos papéis já precifica um

cenário desfavorável a curto/médio prazo.

A empresa irá distribuir dividendos no montante de R\$ 0,26/ação de GOAU e R\$ 0,18/ação de GGBR. As ações serão negociadas ex-dividendo a partir de 17/11 e o pagamento ocorre em 26/11.

### PONTOS POSITIVOS

- Margens operacionais muito boas no 3T08.
- Boa demanda do mercado doméstico.

### PONTOS NEGATIVOS

- Câmbio impactou negativamente o resultado financeiro.
- Perspectivas desfavoráveis para o setor nos próximos trimestres.



### 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:

- 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.