

Resultado abaixo das expectativas

A Gerdau apresentou um resultado operacional abaixo das expectativas e com margens inferiores ao 3T06. A queda de 12,1% nas vendas da América do Norte (o trimestre é sazonalmente mais fraco), bem como o aumento de 55,7% nos volumes exportados a partir do Brasil (produtos de menor valor agregado) ajudam a explicar o recuo da margem Ebitda de 25,5% no 3T06 para 19,3% no 4T06. Além disso houve um aumento próximo a 10% nos preços da sucata no mercado doméstico. O Ebitda somou R\$1,13 bilhão, significativamente abaixo do R\$1,55 bilhão do 3T06. O lucro líquido foi de R\$685 milhões, apenas 5% abaixo do trimestre anterior, beneficiado por um melhor resultado financeiro e por um menor pagamento de imposto de renda. Para 2007 projetamos um Ebitda de R\$ 5.889 bilhões e um, lucro líquido de R\$ 3.021. Nosso preço-alvo para dez/2007 é de R\$ 48,2/ação de GGBR e de R\$ 62,5/ação de GOAU. Continuamos com recomendação de ATRATIVO.

Pontos Positivos

- O resultado financeiro foi positivo em R\$117 milhões devido às grandes disponibilidades (R\$5,97 bilhões) e ao efeito da queda do dólar sobre a dívida em moeda estrangeira.
- Os spreads na América do Norte continuam em patamar elevado, próximo a US\$400/tonelada.
- O endividamento líquido permaneceu em nível baixo (R\$3,1 bilhões em dez/06), apesar dos investimentos que somaram US\$605 milhões no 4T06 e US\$2,0 bilhões em 2006.
- Em jan/07, a Fitch Ratings elevou a classificação de risco da Gerdau para investment grade.
- A companhia anunciou a distribuição de dividendos no valor de R\$0,35/ação de GGBR e R\$0,60/ação de GOAU. As ações passam a ser negociadas ex-dividendo em 22/02 e o pagamento ocorre dia 06/03.
- Perspectivas para 2007 são de crescimento no volume de 6 - 8% no mercado interno.

Pontos Negativos

- Queda no volume de vendas de R\$12,1% na América do Norte e 8,4% no mercado interno.
- Pressão de alguns custos, principalmente da sucata, e menores volumes prejudicaram as margens da companhia.
- Receita líquida por tonelada no Brasil caiu 15% devido ao pior mix de vendas.

Resultado

Em R\$ milhões	4T'06	3T'06	%
Receita Líquida	5.840,0	6.074,0	-3,9
Ebitda	1.126	1.551	-27,4
Margem EBITDA	19,3%	25,5%	
Margem Bruta	24,4%	29,6%	
Lucro Líquido	685,0	719,0	-4,7

Balço Patrimonial

	4T'06	3T'06	%
Ativo Circulante	14.054,0	13.591,0	3,4
Ativo Realizável de LP	1.238,0	1.210,0	2,3
Ativo Permanente	11.638,0	11.088,0	5,0
Passivo Circulante	5.497,0	5.520,0	-0,4
Passivo ELP e Part. M.	11.468,0	10.625,0	7,9
Patrimônio Líquido	9.965,0	9.743,0	2,3

Indicadores

Código	GGBR4
Cotação	37,00
Min-Max (52 sem)	26,81 - 38,40
Valor Merc. em R\$ mi	24.511
P/L	8,5X
P/VPA	2,5X
ROE (12m)	35,80%
FV/Ebitda	5,2X
Div. Líq/Ebitda	0,6X

