

10 de maio de 2006

Recomendação: **ATRATIVO**Analista: Matias Dieterich  
Tel: (55 51) 3327-9864  
matias@solidus.com.brPreço Atual: 35,90/GGBR4 e 42,86/GOAU4  
Preço Alvo: 38,30/GGBR4 e 49,80/GOAU4**RESULTADO 1º TRIMESTRE**

Em R\$ milhões	1T'06	1T'05
Receita Líquida	5.614	5.832
Ebit	917	1.202
Lucro Líquido	680	695
Patrimônio Líquido	8.731	6.769
ROE	8,5%	11,4%

**INDICADORES**

Código	GGBR4
Cotação	35,90
Min-Max (52 sem) em R\$	13,36-37,24
P/VPA	2,7x
P/L	8,6x
Vlr. Merc. (R\$ mi)	23.332
FV/Ebitda	5,5x

**HIGHLIGHTS:**

- A Gerda apresentou um bom resultado no 1T06, com um lucro líquido de R\$ 680 milhões. O destaque positivo do balanço foi a retomada do mercado doméstico, que apresentou boas vendas.
- O volume de vendas no 1T06 foi da ordem de 3,69 milhões de toneladas, um crescimento de 9,4% sobre o 1T05. Este foi o 1º trimestre em que os resultados da Sidenor foram consolidados (40%). Esta empresa contribuiu com 78 mil toneladas.
- No trimestre foram provisionados ainda R\$ 16 milhões de royalties referente ao uso da marca Gerda. A marca pertencia a Gerda Empreendimentos, de controle da família. Esta operação gerou diversas críticas por parte do mercado e no dia 09/05/06 a Gerda divulgou fato relevante no qual consta que os royalties não serão mais cobrados.

**DESEMPENHO TRIMESTRAL:**

A Gerda apresentou um bom resultado no 1T06, com um lucro líquido de R\$ 680 milhões. O destaque positivo do balanço foi a retomada do mercado doméstico, que apresentou boas vendas.

O volume de vendas no 1T06 foi da ordem de 3,69 milhões de toneladas, um crescimento de 9,4% sobre o

1T05. No mercado doméstico as vendas subiram 13,2% para 980 mil toneladas. Para atender o mercado local houve uma diminuição de 13,1% das exportações. Nas demais unidades da América do Sul houve avanço de 116,7%, principalmente em função da consolidação das unidades na Colômbia (Diacó) e Argentina (Sipar). Na América do Norte as vendas cresceram 2,4%. Este foi o 1º trimestre em que os resultados da Sidenor foram consolidados (40%). Esta empresa contribuiu com 78 mil toneladas.

A receita líquida foi de R\$ 5,61 bilhões, queda de 3,7% sobre o mesmo período de 2005. A queda acentuada do dólar ocasionou a queda da receita em reais. Cabe destacar que as vendas das unidades do exterior mais as exportações do Brasil correspondem a 65% do faturamento.

A margem bruta da Gerda caiu de 27,6% no 1T05 para 26,3% no 1T06 e ficou muito próximo dos 26,4% do 4T05. Já a margem Ebitda foi de 20,8%, comparado a 24,3% do 1T05 e 21,2% do 4T05. As despesas com vendas gerais e administrativas somaram R\$ 562 milhões, um crescimento de 37% sobre o 1T05. Este avanço se deve a dois fatores principais. O primeiro é o plano de incentivos (opções de compra) dos executivos da Gerda Ameristeel. Com a forte alta das ações da Gerda Ameristeel, foram provisionados R\$ 55 milhões no balanço. O segundo fato foi a consolidação das despesas da Sidenor, no montante de R\$ 22 milhões.

No trimestre foram provisionados ainda R\$ 16 milhões de royalties referente ao uso da marca Gerdau. A marca pertencia a Gerdau Empreendimentos, de controle da família. Esta operação gerou diversas críticas por parte do mercado e no dia 09/05/06 a Gerdau divulgou fato relevante no qual consta que os royalties não serão mais cobrados e que os direitos da marca serão transferidos à Gerdau S/A. Segundo contato com a empresa, os R\$ 16 milhões serão revertidos.

O Ebitda nos 3 primeiros meses de 2006 foi de R\$ 1,17 bilhões. Os investimentos do trimestre somaram US\$ 223 milhões e a empresa concluiu a aquisição da Sidenor por € 185 milhões. Principalmente por causa disto a dívida líquida teve um pequeno acréscimo, passando de R\$ 2,19 bilhões em dez/05 para R\$ 2,41 bilhões em mar/06. Mesmo assim a situação financeira é muito confortável, com a relação div.liq./Ebitda em apenas 0,5x. As disponibilidades e aplicações financeiras seguem em patamar elevado (R\$ 5,54 bilhões), o que permite à empresa fazer novas aquisições.

Com relação a aquisições, no dia 5/4, a Gerdau assinou um contrato para adquirir a Sheffield Steel (EUA), produtora de aços longos e com capacidade de produção de 600 mil ton/ano. O preço da operação é estimado em aproximadamente US\$ 190 milhões e deve ser concluída em breve.

No trimestre houve um resultado não-recorrente de R\$ 60,5 milhões. Este valor se deve a êxito em processo judicial sobre recolhimentos indevidos de PIS. A equivalência patrimonial no trimestre foi negativa em R\$ 197 milhões, devido ao efeito da queda do dólar sobre os ativos no exterior. A empresa anunciou juros sobre capital próprio referentes ao 1T06 no valor de R\$ 0,30/ação de GGBR e R\$ 0,52/ação de GOAU. As ações passam a ser negociadas ex-juros em 16/05/06 e o pagamento ocorre em 25/05/06.

As perspectivas continuam favoráveis para a Gerdau. As vendas domésticas mostraram uma forte recuperação no 1T06, o que é importante visto que as margens das vendas internas são superiores às das exportações. Nos próximos trimestres os preços dos aços longos devem permanecer em patamar elevado. Com relação aos insumos há a expectativa de leve alta do ferro gusa e da sucata e de queda do coque. Já o minério de ferro pode ter alta mais acentuada (entre 15%-20%), embora seu peso na composição dos custos não seja tão elevado. A decisão da empresa de pagar royalties pelo uso da marca Gerdau trouxe um viés negativo num primeiro momento, mas vimos como positivo o fato da companhia voltar atrás, atendendo os pedidos do mercado. Nossos novos preços alvos são de R\$ 38,30 para GGBR4 e R\$ 49,80 para GOAU4. Nossa recomendação é de atrativo para as ações de Gerdau, mas devido ao maior potencial de valorização preferimos os papéis da Gerdau Metalúrgica (GOAU4).

**Novas 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. 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.