

2º Trimestre de 2004
04/08/2004

Recomendação:
COMPRA(I)

Preço-alvo:
R\$ 62

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

Código	Cotação	Min-Max (52 sem) em R\$	P/VPA	Dividend. yield	Vlr. Merc.	FV/Ebitda'04
GGBR4	45,25	15,61-45,50	3,0x	3,8%	13,4 bi	3,5x

Em R\$ milhões	1S'04	1S'03
Receita Líquida	6357	3637
Ebit	1616	1056
Lucro Líquido	1125	445
Patrimônio Líquido	3646	2942
ROE	27,3%	13,5%



A Gerdau reportou um excelente resultado no 2T04, com um lucro líquido de R\$743 milhões, 94,5% superior ao 1T04. A alta dos preços no mercado internacional, ocasionou uma forte melhora nas margens, em especial nas operações da América do Norte.

A receita líquida cresceu 27% em comparação ao 1T04, apesar do volume de vendas ter ficado praticamente estável (-0,4%). Foram comercializados 3,13 milhões de toneladas no 2T04, o que gerou um faturamento líquido de R\$5.299 milhões. As exportações a partir do Brasil tiveram queda de 12,6% em relação ao trimestre anterior. Isto ocorreu para atender o mercado doméstico, onde no mesmo período foi registrada alta de 14,7% no volume. As empresas situadas no exterior tiveram queda de 3,7% nas vendas, em função da antecipação de compra de clientes nos EUA no final do 1T04, antes dos novos aumentos dos produtos siderúrgicos.

A margem bruta subiu de 24,4% no 1T04 para ótimos 35,2% no 2T04. A margem Ebitda, em consequência, subiu de 21,2% para 32,4%. Esta forte melhora se deve principalmente aos resultados da Gerdau Ameristeel. Além do aumento de preços, também vem surtindo efeito as modernizações nas usinas lá localizadas, reduzindo custos operacionais.

Ebitda por região (R\$ milhões)	2T04	1T04	Oscilação
Brasil	1028	620	66%
América do Norte	613	204	201%
América do Sul	73	60	23%
Total	1715	883	94%

A Gerdau reportou um excelente resultado no 2T04, com um lucro líquido de R\$743 milhões, 94,5% superior ao 1T04. A alta dos preços no mercado internacional, ocasionou uma forte melhora nas margens, em especial nas operações da América do Norte.

As exportações a partir do Brasil tiveram queda de 12,6% em relação ao trimestre anterior. Isto ocorreu para atender o mercado doméstico, onde no mesmo período foi registrada alta de 14,7% no volume.

O resultado financeiro foi negativo em R\$294 milhões, impactado em parte pela alta de 6,8% do dólar no trimestre. Em junho, a companhia concluiu uma nova operação de Notas de Recebíveis, no valor de US\$128 milhões, com prazo de oito anos e custo de 6,8% a.a. A dívida líquida em jun/04 era de R\$5,0 bilhões, ante R\$5,2 bilhões de mar/04. Dada a boa geração de caixa, a relação dívida líquida/Ebitda anualizada encontra-se num patamar confortável de 1,3x.

Nos próximos meses não é esperada uma melhora significativa nas margens na América do Norte. Já nas operações do Brasil, em função dos preços ainda defasados em relação ao mercado internacional e devido a forte demanda interna, pode-se esperar algum incremento nas mesmas.

A empresa aprovou o pagamento de juros sobre capital próprio antecipado sobre o 3º trimestre, no valor de R\$0,46/ação de GGBR e R\$0,80/ação de GOAU. Terão direito a esta remuneração, os acionistas que possuírem as ações no dia 13/08/04. O pagamento será dia 17/11/04.

A Gerdau opera com P/L anualizado de 6,0x e um FV/Ebitda de 3,5x. Devido ao ótimo resultado do 2T04 e as perspectivas ainda positivas para o setor, recomendamos compra(i) para seus papéis. Nosso preço alvo para as ações de GGBR é de R\$ 62 e GOAU R\$ 83.

Dada a boa geração de caixa, a relação dívida líquida/Ebitda anualizada encontra-se num bom patamar de 1,3x.

Devido ao ótimo resultado do 2T04 e as perspectivas ainda positivas para o setor, recomendamos compra(i) para seus papéis. Nosso preço alvo para as ações de GGBR é de R\$ 62 e GOAU R\$ 83.

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.