

10 de Fevereiro de 2006

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

Preço Atual: 43,95

Preço Alvo: 51,50

RESULTADO 4º TRIMESTRE

Em R\$ milhões	4T'05	4T'04
Receita Líquida	4.886	4.894
Ebit	831	1.097
Lucro Líquido	642	635
Patrimônio Líquido	8.042	6.074
ROE	8,2%	10,8%

INDICADORES

Código	GGBR4
Cotação	43,95
Min-Max (52 sem) em R\$	20,22 – 48,85
P/VPA	2,4x
P/L	7,0x
Vlr. Merc.	19.560 mi
FV/Ebitda	4,4x

**HIGHLIGHTS:**

- As vendas das unidades da América do Sul mais que dobraram devido a consolidação das unidades na Colômbia (Diacó) e Argentina (Sipar) no 4º trimestre;
- As despesas com vendas, gerais e administrativas aumentaram no trimestre, apesar do volume de vendas estável;
- O caixa da empresa subiu para R\$ 5,46 bi e sua dívida líquida caiu para R\$ 2,19 bi, representando apenas 0,4x o Ebitda de 2005.
- A Gerdau contabilizou no trimestre uma receita não recorrente de R\$ 69,6 milhões.
- A empresa anunciou os dividendos referentes ao 4T05. Os valores são de R\$ 0,42/ação de GGBR e R\$ 0,69/ação de GOAU.

RESULTADO:

A Gerdau apresentou um bom resultado no 4T05, porém apresentando uma pequena queda nas margens em relação ao 3T05. Se por um lado a desvalorização do real no trimestre prejudicou o resultado financeiro, por outro houve uma receita não recorrente de R\$ 69,6 milhões. O lucro líquido no trimestre foi de R\$ 642,4 milhões, comparativamente aos R\$ 700,5 milhões do 3T05.

As vendas físicas da empresa foram da ordem de 3,37 milhões de toneladas, praticamente estáveis comparadas às 3,39 milhões de toneladas do 3T05. Como pode ser observado na tabela abaixo, as vendas das unidades da América do Sul mais que dobraram. Isto se deve à consolidação das unidades na Colômbia (Diacó) e Argentina (Sipar) no 4º trimestre. Nas usinas brasileiras as vendas ficaram estáveis. As exportações cresceram 9,3% ao passo que no mercado interno o volume caiu 6,4%. Já nos EUA, principalmente em função da sazonalidade, as vendas recuaram 11,5%.

	4T05	3T05	Variação
Mercado interno	853,7	912,3	-6%
Exportações	680,0	622,0	9%
América do Norte	1.505,5	1.700,8	-11%
América do Sul	330,6	155,4	113%
Total	3.369,8	3.390,5	-1%

A receita líquida foi de R\$ 4,89 bilhões, um recuo de 4% sobre o 3T05. Este fato pode ser explicado pelas menores vendas internas, onde os produtos possuem preços médios mais elevados, e pelo efeito do dólar médio menor sobre as exportações e as vendas das unidades do exterior.

As despesas com vendas, gerais e administrativas aumentaram no trimestre, apesar do volume de vendas estável. Como percentual da receita líquida, estes custos subiram de 8,5% no 3T05 para 9,4% no 4T05. Este foi o principal motivo para a queda da margem Ebitda no mesmo período de 22,4% para 21,2%. O Ebitda do trimestre somou R\$ 1,04 bi e no ano R\$ 4,91 bi.

O resultado financeiro foi negativo em R\$ 219,5 milhões, impactado pelo efeito da alta do dólar de fechamento sobre a dívida em moeda estrangeira. Em contrapartida, o resultado de equivalência patrimonial foi positivo em R\$ 196 milhões. Em dez/05 a dívida bruta da Gerdau era de R\$ 7,65 bilhões, sendo 17% de curto prazo e 77% atrelado a moeda estrangeira. O caixa da empresa subiu para R\$ 5,46 bi e portanto sua dívida líquida estava em R\$ 2,19 bi. Isto representa apenas 0,4x o Ebitda de 2005.

A empresa contabilizou no trimestre uma receita não recorrente de R\$ 69,6 milhões. O valor se refere a reversão de provisão de recolhimentos indevidos de PIS. Junto com o resultado trimestral a empresa anunciou os dividendos referentes ao 4T05. Os valores são de R\$ 0,42/ação de GGBR e R\$ 0,69/ação de GOAU. Os papéis passam a ser negociados ex-dividendo em 20/fev e o pagamento ocorre em 2 de março.

As perspectivas para a Gerdau em 2006 permanecem positivas, principalmente no que se refere ao crescimento das vendas no mercado doméstico, estimadas em 6%. Os investimentos do governo no ano eleitoral, os recentes incentivos para o setor de construção civil e a tendência de queda dos juros devem ser os propulsores para o segmento de aços longos. Com relação aos preços no mercado interno, esperamos certa estabilidade, apesar do atual prêmio sobre as cotações internacionais estar acima da média histórica. Os custos também devem permanecer relativamente estáveis. Se por um lado o minério de ferro pode subir, por outro lado o ferro-gusa e o coque devem cair. A sucata não deve sofrer oscilações fortes.

Em 2005, a Gerdau acumulou um alto saldo em caixa (R\$ 5,5bi em dez/05), o que aumentou nossas expectativas quanto a futuras aquisições. A companhia diz que manterá a estratégia de compras. Porém, em função dos valores elevados das empresas do setor, não vem encontrando boas oportunidades. A recente proposta da Mittal Steel para adquirir a Arcelor trouxe nova valorização para os ativos siderúrgicos no mundo, o que pode dificultar (encarecer) eventuais aquisições da Gerdau. A participação adquirida na espanhola Sidenor (40%), iniciou um novo tempo para a Gerdau, que até então possuía operações somente nas Américas. O principal foco continuará sendo nas Américas, porém em outros continentes os investimentos devem ser em aços especiais (fornecimento para a indústria automobilística). Como há uma tendência de migração desta indústria para a Ásia, os investimentos da Gerdau nesta região são plausíveis no futuro. Na América Latina, a empresa pretende continuar crescendo em países como Argentina, Chile e México.

Atualizamos nossas projeções e estimamos para 2006 um EBITDA de R\$ 4.985 bi e um lucro líquido de R\$ 2.585 bi. Nosso preço alvo para 12 meses é de R\$ 51,5/ação de GGBR e R\$ 67,2/ação de GOAU. Recomendamos compra(i) para suas 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.