

Gerdau S.A / Metalúrgica Gerdau

Resultado 2T10

05/08/2010

Buy

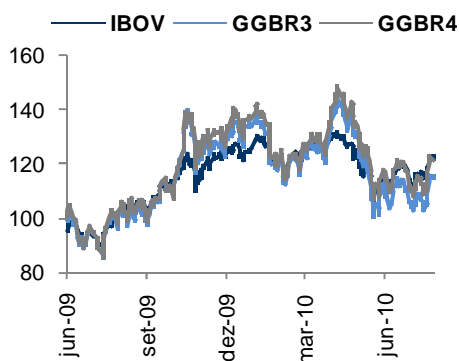
Brasil mais uma vez puxa a recuperação

Ticker	GGBR4	GGBR3
Preço Mercado em 04/08/2010	R\$ 26,84	R\$ 19,63
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 34,20	R\$ 24,01
Potencial de Valorização	27,4%	22,3%
Setor	Siderurgia	
Free Float	53,8%	
Min (52 sem)	R\$ 20,96	R\$ 15,89
Máx (52 sem)	R\$ 31,72	R\$ 23,85
Volume R\$ (21 d)	107.910K	5.944K

Ticker	GOAU4	GOAU3
Preço Mercado em 28/07/2010	R\$ 32,59	R\$ 27,00
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 43,90	R\$ 37,50
Potencial de Valorização	34,7%	38,8%
Setor	Siderurgia	
Free Float	76,7%	
Min (52 sem)	R\$ 26,03	R\$ 21,38
Máx (52 sem)	R\$ 39,29	R\$ 32,62
Volume R\$ (21 d)	25.829K	236K

Fonte: Econômica e BB Banco de Investimento

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	5,9	5,4	5,2
EPS (ajustado)	2,7	3,6	3,8
P / L	7,0	5,3	5,1



Fonte: Econômica

A Gerdau obteve um bom resultado no 2T10, dando continuidade à evolução da produção e das vendas. **Positivo:** continuidade na recuperação das margens; forte evolução operacional e melhora nos preços médios praticados no período. **Negativo:** Recuperação mais lenta na ON América do Norte.

Desempenho: A Receita Líquida foi de R\$ 8,3 bilhões, valor 17% superior ao 1T10 e 30% acima do 2T09. O principal motivo foi o melhor desempenho das vendas no período, seguido por uma melhor receita média por tonelada. A ROL gerada pela ON Brasil foi 15% superior ao trimestre anterior e as operações de aços especiais 24%. A Margem Bruta fechou em 22%, apresentando uma pequena evolução. A melhora da MB também está relacionada ao maior volume de vendas e à maior diluição dos custos fixos. O EBITDA seguiu a mesma linha evoluindo 23% QoQ. A ON Brasil apresentou Margem Ebitda de 27%, seguido pela de aços Especiais (23%). A ON América do Norte permaneceu com uma ME de 11% no 2T10, aproximadamente a metade do índice consolidado. O lucro líquido foi de R\$ 856 milhões, com uma evolução de 49% QoQ mantendo um bom nível de margem.

R\$ Milhões	2T10	1T10	2T09	%1T10	%2T09
Receita Op. Líquida	8.296	7.108	6.402	16,7%	29,6%
Lucro Bruto	1.814	1.407	758	28,9%	139%
Margem Bruta (%)	21,9%	20%	11,8%	1,9 pp	10,1 pp
EBITDA	1.720	1.401	595	22,8%	189%
Margem EBITDA (%)	20,7%	20%	9,2%	0,7 pp	11,5 pp
Lucro Líquido	855,9	573	(329)	49,4%	-
Margem Líquida (%)	10,3%	8%	-	2,3 pp	-

Dívidas: A dívida bruta continua crescendo, porém a melhora do desempenho operacional fez com que o indicador Dívida Líquida / EBITDA reduzisse, tendência que vem sendo observada nos últimos trimestres

Operacional: A produção de aço bruto foi 52% maior YoY, atingindo 4,7 milhões de toneladas. O destaque no período foi a ON Brasil com um aumento de 53% em função do retorno da operação do alto-forno 1 da Unidade de Ouro Branco. As operações da América do Norte expandiram 36% e na América Latina 22%, ambas influenciadas pela recomposição dos estoques na cadeia.

Expectativas O resultado da Gerdau no 2T10 nos deixa mais confiantes em relação ao desempenho da empresa nos próximos trimestres. As operações no Brasil puxam o bom desempenho da empresa e na América do Norte também seguem em recuperação tanto na produção quanto nas vendas. As margens estão se recompondo de forma consistente e devem permanecer em bons níveis nos próximos exercícios.

Ainda esperamos que a Gerdau mostre uma recuperação mais discreta comparada com os peers nacionais, o mercado brasileiro deve continuar sendo o mais importante para a empresa. Ratificamos nosso *rating* BUY para todas as ações do Grupo Gerdau.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI marianaperinger@bb.com.br
Jane Lima - CNPI janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI fernandamarques@bb.com.br
Victor Penna - CNPI victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI marianna@bb.com.br
Mário Bernardes Junior - CNPI mariobj@bb.com.br
Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Letícia Soares Campos - CNPI leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20 hmoreira@bb.com.br
Ney Fukuy Katayama - CPA20 neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20
Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20
Maurício Oliveira Guimarães - CPA20
Pedro Mendes Rauber - CPA20
Thiago Cogo Pires - CPA20
Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20
Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32
Jorge Bento
Renata Kreuzig

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807
Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712
Cassandra Voss +1 (646) 8453713

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355