

Gerdau S.A / Metalúrgica Gerdau

Resultado 4T09

25/02/2010

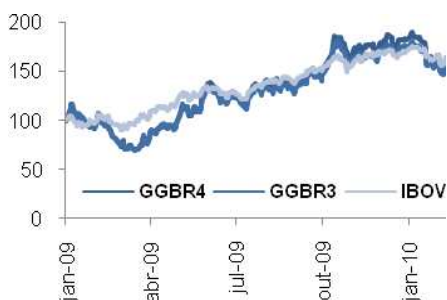
Buy

Ticker	GGBR4	GGBR3
Preço Mercado em 24/02/2010	R\$ 25,11	R\$ 19,23
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 34,20	R\$ 26,30
Potencial de Valorização	36,2%	36,7%
Setor	Siderurgia	
Free Float	50,4%	
Min (52 sem)	R\$ 10,83	R\$ 8,64
Máx (52 sem)	R\$ 23,26	R\$ 30,38
Volume R\$ (21 d)	123.886K	3.488K

Ticker	GOAU4	GOAU3
Preço Mercado em 24/02/2010	R\$ 31,45	R\$ 27,60
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 43,90	R\$ 37,50
Potencial de Valorização	39,6%	35,9%
Setor	Siderurgia	
Free Float	76,7%	
Min (52 sem)	R\$ 14,22	R\$ 12,95
Máx (52 sem)	R\$ 37,63	R\$ 32,83
Volume R\$ (21 d)	26.223K	345K

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: Economática, BB-BI



Poderia ser melhor!

No 4T09 a Gerdau obteve resultado abaixo de nossas expectativas, Esperávamos a continuidade da boa recuperação apresentada anteriormente. Houve redução tanto na produção quanto nas vendas, fato que afetou proporcionalmente os resultados do trimestre. Apesar da queda nos fatores operacionais as margens se mantiveram constantes em relação ao 3T09, onde a empresa havia surpreendido na velocidade de recomposição da rentabilidade.

Desempenho:

A Receita Líquida foi de R\$ 6.363 milhões, valor 6,5% inferior ao 3T09. Um menor desempenho das vendas relacionadas à sazonalidade na América do Norte foi o principal. No 4T09 a ROL gerada pela ON Brasil foi em linha com o trimestre anterior, sendo a que mais contribuiu mais com o resultado (43,6%). A redução da contribuição das operações na América do Norte foi na ordem de R\$ 480 milhões no 4T09 em relação ao 3T09.

A Margem Bruta fechou em 21%, apresentando uma pequena queda de 1,1 pp, mantendo o bom patamar alcançado no trimestre anterior. A queda poderia ser maior, mas concomitantemente à redução nas vendas houve também uma redução efetiva dos custos que amenizou o efeito sobre o indicador.

Margem Bruta/Negócio	4T09	3T09	2T09
Brasil	21,0%	34,4%	28,6%
América do Norte	4,6%	13,2%	6,3%
América Latina	10,6%	11,2%	-2,7%
Aços Especiais	18,3%	16,3%	0,2%

O EBITDA também apresentou queda (9,4%) frente ao trimestre anterior, ficando abaixo de nossas estimativas. A margem apresentou pequena variação em relação ao trimestre anterior. O lucro líquido foi de R\$ 643 milhões mantendo o bom nível apresentado no 3T09.

R\$ Milhões	4T09	%3T09	%4T08	2009	%2008
Receita Operacional Líquida	6.363	-7%	-32%	26.540	-31%
Lucro Bruto	1.334	-11%	-21%	4.433	-46%
Margem Bruta (%)	21,0%	-1,2	3,1%	16,70%	-11,9
EBITDA	1.246	-9%	-14%	3.816	-47%
Margem EBITDA (%)	19,6%	-0,6	4,2%	14,38%	-11,5
Lucro Líquido	643	-2%	107%	1.004	-53%
Margem Líquida (%)	10,1%	0,5	6,8%	4%	-9,8

Fonte: Empresa, BB-BI

Dívidas:

Os indicadores de endividamento apresentaram uma pequena melhora. No próximo trimestre a queda da Dívida Líquida / EBITDA deve ser maior porque aumenta a distância dos períodos em que a crise afetou mais. Tanto a dívida líquida quanto a bruta apresentaram uma forte queda em relação aos números de 2008.

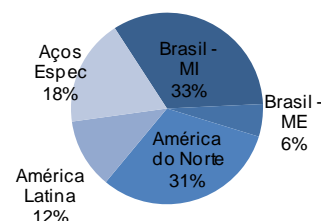
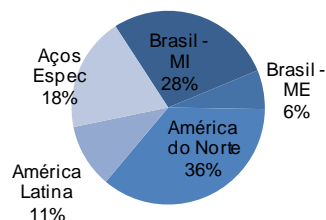
R\$ Milhões	2008	2009
Dívida Bruta	23.234	14.521
Dívida Líquida	17.743	9.702
Dívida Líquida / EBITDA (anual)	1,8 x	2,5 x

Fonte: Empresa

Operacional:

A empresa foi afetada pelas menores vendas na América do Norte por causa da sazonalidade. A produção de aço bruto foi 4,7% inferior ao 3T09. Nas operações no Brasil para o mercado interno houve um crescimento de 6,3% nas vendas. O ponto negativo foram as exportações da produção brasileira, a queda foi de 25% no 4T09 em relação a 3T09.

Produção (Mil ton)	4T09	%4T08	%3T09	2009	%2008
Aço Bruto					
- Brasil	1.660	11%	2%	5.333	-20,5%
- América do Norte	1.156	23%	-23%	4.910	-34,4%
- América Latina	355	58%	-1%	1.347	-20,2%
- Aços Especiais	665	10%	22%	1.919	-30,3%
Total	3.836	18%	-5%	13.509	-27,5%
Laminados					
- Brasil	1.063	16%	11%	3.571	-23,0%
- América do Norte	1.051	19%	-24%	4.635	-35,9%
- América Latina	438	40%	-7%	1.667	-13,5%
- Aços Especiais	628	12%	23%	1.869	-29,2%
Total	3.180	19%	-4%	11.742	-28,6%

Receita Líquida - 2009**Receita Líquida - 2008****Expectativas:**

Não alteraremos nossas estimativas em relação à Gerdau. A empresa confirmou o salto no desempenho em relação ao primeiro semestre do ano. Apesar da pequena queda nos indicadores operacionais as margens ficaram num bom nível. Ainda esperamos que a Gerdau mostre uma recuperação mais discreta comparada com os *peers* nacionais. A importância do mercado brasileiro deve continuar aumentando para a empresa.

Os efeitos da crise ainda serão uma constante nos próximos resultados, principalmente no âmbito dos preços e das margens de lucratividade. A produção brasileira de aço deve continuar apresentando uma rápida retomada e as operações nos EUA continuarão travando os resultados nos próximos exercícios.

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

Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Petróleo e Gás

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento

Letícia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia e Mineração

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 representam 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 possuir 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

dimec.divat@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar - CPA20

Erick Rodrigues - CPA20

Kate O. Mastroianni Della 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

Sara Brescini +44 (207) 3675852

Bruno Fantasia

Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka

Marina Castro +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

600 Fifth Avenue, 3rd floor
New York City, NY 10020 - USA
(Member: NASD/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (212) 6267206

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (212) 6267206

Sales Trader

Daniela Valle +1 (212) 6267014

Cassandra Voss +1 (212) 6267048