

**8 de novembro de 2008****TICKER: GGBR4****RATING: NEUTRO****PREÇO ALVO: R\$ 25,00****GOVERNANÇA: NÍVEL 1****Dados da Ação\***

Preço	R\$	13,64
Potencial	%	83,3%
Max (52 sem.)	R\$	41,58
Mínima (52 sem.)	R\$	10,30
Total de ações	mn.	1.431,40
% Ordinárias	%	34,7
% Free-Float	%	50,6
Vol. Médio Diário	R\$ mm.	115,5
Valorização	Ano	52 Sem.
Absoluta	-45,6%	-46,3%
Vs. Ibovespa	-1,6%	-0,3%
Market Cap.	R\$ mm	19.524,3

\*Preço de 05/12/08

**Exposição aos EUA preocupa!**

Reduzimos nosso preço alvo 09E para suas ações, de R\$ 34,00 para R\$25,00 e mantemos nossa recomendação NEUTRA, devido a nossas expectativas de menor volume de vendas em todos os mercados de atuação e maior pressão sobre os preços, com a deterioração do cenário econômico mundial e seus reflexos sobre a demanda interna de produtos siderúrgicos.

- ⬇️ **Cortamos nossas estimativas de lucro líquido em 10,4% para 2008, 4,7% para 2009 e 7,2% para 2010.** Esperamos que o menor crescimento no volume de vendas e a redução dos preços médios deverão pressionar as margens operacional e líquida já a partir do 4T08. Em nossa visão, a desvalorização do real frente ao dólar e a queda no preço da sucata não serão suficientes para compensar a queda no volume de vendas e dos preços, resultando em queda nas margens.
- ⬇️ **Reduzimos a expectativa de crescimento das vendas totais: 09E: 5,0%, vs 11,7%; 10E: 7,2%, vs. 10,8%.** Face à divulgação de diversos indicadores que apontam um desaquecimento mais rápido e profundo da economia mundial e principalmente, da economia norte-americana, reduzimos nossas estimativas para o crescimento do volume de vendas para os próximos anos. Também incorporamos em nosso modelo a expectativa de queda de 24% no volume total de vendas da Gerdau para o 4T08, divulgada pela própria empresa na última reunião com analistas.
- ⬇️ **Esperamos queda de 17,7% no preço médio em 2009, em dólar.** Nossas novas estimativas consideram maior enfraquecimento do mercado siderúrgico mundial e maior pressão sobre os preços nos EUA, onde esperamos queda de 25% no preço médio, com desaceleração da demanda em todos os mercados onde a Gerdau atua. No mercado interno, esperamos queda de 12% no preço médio, em dólar.

<i>Valuation</i>	2006	2007	2008E*	2009E*	2010E*
Preço/Lucro (x)	6,5	10,0	6,4	7,9	8,9
Preço/VPA (x)	2,1	2,6	2,0	1,7	1,5
Dividend Yield (%)	4,6	3,4	5,3	4,3	3,8
EV/EBITDA (x)	6,0	9,0	5,3	6,8	6,8
EV/Receita Líquida (x)	1,3	1,8	1,3	1,5	1,4
<i>Performance</i>	2006	2007	2008E*	2009E*	2010E*
Margem Líquida (%)	13,7	11,6	12,0	10,5	9,0
Margem EBITDA (%)	21,6	20,0	25,2	21,6	20,9
ROE (%)	66,7	30,4	34,5	22,7	18,0
ROCE (%)	32,3	14,1	19,2	11,7	10,3
<i>Destques Financeiros</i>	2006	2007	2008E*	2009E*	2010E*
Receita Líquida (R\$ mm)	25.884,0	30.613,5	43.578,8	40.558,0	41.793,6
EBITDA (R\$ mm)	5.603,6	6.130,6	10.985,0	8.762,7	8.742,4
Lucro Líquido (R\$ mm)	3.547,0	3.552,8	5.228,6	4.254,5	3.761,2
Patr. Líquido (R\$ mm)	10.631,3	12.712,5	17.638,6	19.774,4	21.924,6

\* Múltiplos calculados com base no preço alvo.

**Rodney Otero Melhados, CNPI**[rmelhados@plannercorretora.com.br](mailto:rmelhados@plannercorretora.com.br)

+55 11 2172-2600

Disclosure e certificação do analista  
estão localizados na última página.

- 🔴 **Maior risco está no mercado norte-americano.** A elevada exposição da Gerdau ao mercado norte-americano é um fator chave para nossa recomendação Neutra. A forte queda nas vendas do setor automotivo, principal consumidor de aços especiais e a recessão econômica nos EUA deverão resultar em forte desaceleração da demanda pelos produtos da Gerdau.
- ➡ **Cortes na produção para sustentar os preços.** A Gerdau está seguindo o movimento mundial de cortes na produção para se ajustar ao novo cenário de demanda mais enfraquecida e evitar uma queda mais significativa no preço do aço. A empresa já anunciou a antecipação de diversas paradas programadas para manutenção, com destaque para a parada na Gerdau Açominas, principal planta de produção no Brasil, entre outras. Também anunciou o adiamento no investimento de US\$ 524 milhões a ser realizado em uma nova usina siderúrgica na Argentina.

<b>Crescimento de Volume de Vendas</b>				
(% YoY)	2008	2009	2010	2011
<b>Brasil - MI</b>				
Atual	25,0%	10,0%	12,0%	10,0%
Anterior	30,0%	15,0%	15,0%	10,0%
<b>Brasil - Exportações</b>				
Atual	-13,0%	-5,0%	0,0%	4,0%
Anterior	-10,0%	5,0%	4,0%	4,0%
<b>América do Norte</b>				
Atual	11,0%	3,0%	5,0%	6,0%
Anterior	26,0%	10,0%	10,0%	6,0%
<b>América Latina</b>				
Atual	10,0%	6,0%	8,0%	6,0%
Anterior	21,0%	15,0%	10,0%	6,0%
<b>Aços Especiais</b>				
Atual	15,0%	8,0%	8,0%	6,0%
Anterior	22,0%	12,0%	10,0%	6,0%
<b>Vendas Totais</b>				
Atual	11,8%	5,1%	7,3%	7,0%
Anterior	21,7%	11,7%	10,8%	6,9%

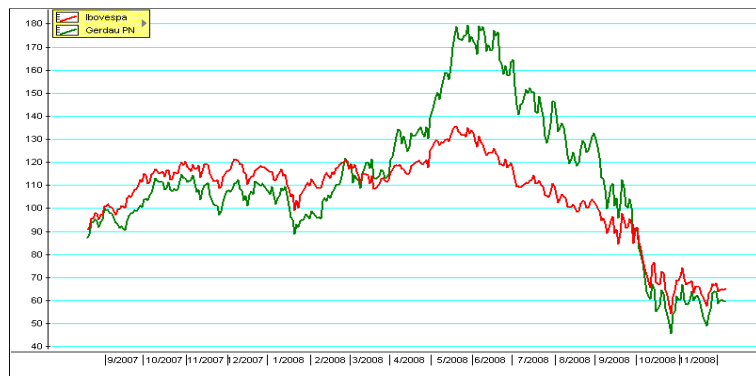
Fonte: Estimativas Planner

## Parâmetros do *Rating* da Ação

**COMPRA:** Expectativa do desempenho da ação ser superior a 10%, até o final do ano.

**NEUTRA:** Expectativa do desempenho da ação permanecer entre -10% e 10%, até o final do ano.

**VENDA:** Expectativa do desempenho da ação ser inferior em mais de 10%, até o final do ano.



Fonte: Economática.

## Disclosure

As informações financeiras utilizadas neste relatório foram obtidas diretamente das empresas analisadas e as estimativas e cálculos feitos pela Planner Corretora de Valores S. A. (Planner). Todas as informações foram obtidas de fontes públicas que acreditamos confiáveis e de boa fé, mas não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão, ou se a informação é completa.

Este documento foi preparado pela Planner e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio.

Este documento não é uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de ações ou qualquer ativo financeiro. Ocasionalmente, executivos, ou funcionários da Planner ou de empresas relacionadas podem, de acordo com o permitido por lei, possuir uma posição, ou de outra maneira estarem interessados em transações com ativos direta ou indiretamente relacionados com este relatório.

Empresas relacionadas com a Planner podem ocasionalmente atuar como Banco de Investimento ou prestar qualquer tipo de serviço financeiro, ou estarem interessadas em atuarem prestando tais serviços para a empresa analisada no relatório. A Planner e qualquer empresa relacionada não aceitam responsabilidades por qualquer perda direta ou indireta surgida como consequência do uso deste relatório.

Nenhuma parte deste documento pode ser (i) copiada, foto copiada, ou duplicada de nenhuma forma, e por quaisquer meios, ou (ii) redistribuída sem prévio consentimento da Planner. Qualquer investidor no Brasil que receber este relatório e desejar efetuar transações com ações aqui analisadas deverá contatar e requisitar execução de ordens através da Planner no telefone: (+55 11) 2172-2600.

## Instrução CVM 388/03

O analista declara que:

- 1) As recomendações indicadas nesse relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner.
- 2) Não mantém vínculo com pessoas que atuem no âmbito da (s) companhia (s) analisada (s) nesse relatório.
- 3) A Planner, para a qual trabalha, pode estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação de títulos da (s) companhia (s) analisada (s) nesse relatório.
- 4) Não possui valores mobiliários, que ultrapassem 5% de seu patrimônio pessoal, da (s) companhia (s) analisada (s) nesse relatório.
- 5) Não recebe remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com a (s) companhia (s) analisada (s) nesse relatório, ou com pessoas físicas ou jurídicas, fundos ou universalidade de direitos que atuem representando o mesmo interesse da (s) companhia (s). No entanto, a Planner pode receber remuneração por serviços prestados ou apresentar relações comerciais com a (s) Companhia (s) analisada (s) nesse relatório, ou com pessoas físicas ou jurídicas, fundos ou universalidade de direitos que atuem representando o mesmo interesse da (s) companhia (s).
- 6) Sua remuneração não está atrelada à precificação de quaisquer valores mobiliários emitidos pela (s) companhia (s) analisada(s) nesse relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Planner.