

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

Preço Atual: 32,75

Resultado (em US GAAP)

Em US\$ milhões	1T'09	1T'08	%
Receita Líquida	5.324,0	7.832,0	-32,0%
Ebitda	2.281,0	3.729,0	-38,8%
Margem EBITDA	42,8%	47,6%	-
Lucro Líquido	1.363,0	2.021	-32,6%

Balanco Patrimonial (US\$)

	1T'09	1T'08	%
Ativo Circulante	22.034	12.765	72,6%
Ativo Realizável de LP	5.188	7.728	-32,9%
Ativo Permanente	54.508	58.321	-6,5%
Passivo Circulante	6.924	9.639	-28,2%
Passivo ELP e Part. M.	28.894	32.017	-9,8%
Patrimônio Líquido	45.912	37.158	23,6%

Indicadores

Código	VALE5
Cotação R\$	32,75
Min-Max (52 semanas)	19,89 – 56,55
Valor de Mercado em R\$ mi	190.760
P/L (12meses)	7,6x
P/VPA	1,7x
ROE anualizado	12,3%
FV/Ebitda (12meses)	5,5x
Div. Líq/Ebitda (12meses)	0,3x



VOLUMES FRACOS APESAR DA MAIOR DEMANDA CHINESA

Afetado por uma forte queda nas vendas, o resultado da Vale foi mais fraco no 1T09. O lucro líquido caiu de US\$ 2,02 bilhões no 1T08 para US\$ 1,36 bilhão no 1T09.

A crise internacional trouxe uma dramática redução nos níveis de atividade mundial, impactando diretamente os investimentos em diversos setores. Esse fato gerou impactos desfavoráveis no setor de siderurgia e, conseqüentemente, para as mineradoras. Nesse contexto, os volumes de venda de minério de ferro caíram 27% frente ao 1T08 e as entregas de pelotas despencaram 72%. A queda nos volumes de minério só não foi maior porque as vendas para a China alcançaram valores recordes (crescimento de 42%, para 34,6 milhões de toneladas), compensando parcialmente a redução para o Japão (-44%), Europa (-74%) e Brasil (-79%).

A receita líquida no 1T09 foi de US\$ 5,32 bilhões, uma queda de 32% frente ao 1T08. O segmento de minerais ferrosos (principalmente minério de ferro e pelotas) foi responsável por 64,7% do faturamento, minerais não ferrosos (principalmente níquel, cobre e alumínio) por 27,9%, carvão 2,5% e outros 4,9%. A expansão da participação dos minerais ferrosos dos 51,6% no 1T08 para os 64,7% no 1T09 se deve ao grande reajuste dos preços do minério de ferro (65%) e das pelotas (87%) obtido em 2008. Esse percentual só não foi maior porque no 1T09 a Vale concedeu desconto temporário de 20% sobre parte das vendas de minério. Já a área de não ferrosos viu sua representatividade diminuir devido à forte queda dos preços de produtos como níquel (-62%), cobre (-56%) e alumínio (-43%).

Os últimos meses foram marcados por um período de ajustes na Vale. O foco em elevado crescimento para atender a demanda até a metade do ano foi substituído por esforços para redução de custos e diminuição da produção para evitar quedas ainda maiores dos preços. Em função, disso houve demissões e a parada temporária de plantas menos eficientes, especialmente no segmento de minério de ferro e níquel. No entanto, essas medidas não foram suficientes para compensar as menores vendas e a queda dos preços dos não ferrosos, ocasionando a redução das margens. A margem EBITDA foi de 42,8% no 1T09, comparado aos 47,6% do 1T08. O EBITDA do 1T09 foi de US\$ 2,28 bilhões, com o segmento de minerais ferrosos respondendo por 97% desse valor. O resultado financeiro foi negativo em US\$ 128 milhões no 1T09, comparado com as despesas de US\$ 711 milhões do 1T08. Essa melhora deve-se em grande parte ao aumento de capital realizado pela empresa em julho/08, o que foi responsável pela diminuição da dívida líquida de US\$ 18,26 bilhões em março/08 para o confortável patamar de US\$ 6,20 bilhões em março/09.

No curto prazo as ações devem continuar operando atentas às notícias relacionadas ao reajuste dos preços do minério de ferro. As expectativas giram em torno de uma redução de 30% nos preços. Em teleconferência os executivos da Vale informaram que estão revendo o plano de investimento para 2009, inicialmente orçado em US\$ 14,2 bilhões. Provavelmente esses valores serão reduzidos. Além disso, não descartaram novas aquisições de minas e/ou projetos que representem pequenos desembolsos. Compras de grandes empresas não são o foco do momento. Nossa recomendação para as ações da Vale é compra.

PONTOS POSITIVOS

- Dívida extremamente baixa;
- Melhora da demanda da China.

PONTOS NEGATIVOS

- Preços do minério de ferro devem cair em torno de 30%;
- Fracos volumes de venda;
- Baixos preços de cobre, níquel e alumínio.



DISCLAIMER

DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:

Compra: estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

Atrativo: estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

Neutro: estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

Não Atrativo: estima-se um potencial de queda para o preço das 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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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:

- 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;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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.

Maiores Informações – ☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031