

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

Preço Atual: 43,17

**Resultado (em US GAAP)**

Em US\$ milhões	1T10	4T09	%
Receita Líquida	6.604	6.333	4,3%
Ebitda	2.855	2.145	33,1%
Margem EBITDA	43,2%	33,9%	-
Lucro Líquido	1.604	1.519	5,6%

**Balanco Patrimonial (US\$)**

	1T10	4T09	%
Ativo Circulante	22.812	21.294	7,1%
Ativo Realizável de LP	7.767	7.590	2,3%
Ativo Permanente	73.761	73.395	0,5%
Passivo Circulante	10.090	9.181	9,9%
Passivo ELP.	33.242	33.332	-0,3%
Patrimônio Líquido	61.008	59.766	2,1%

**Indicadores**

Código	VALE5
Cotação R\$	43,17
Min-Max (52 semanas)	26,79 – 51,51
Valor de Mercado em R\$ mi	246.351
P/L (12meses)	22,5x
P/VPA	2,3x
ROE anualizado	9,1%
FV/Ebitda (12meses)	26,6x
Div. Líq/Ebitda (12meses)	1,3x

**MELHORA DOS PREÇOS SUSTENTA O RESULTADO**

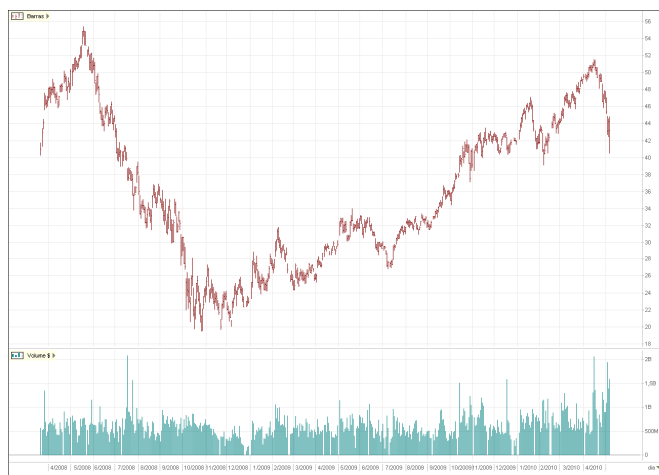
As chuvas ocorridas no trimestre prejudicaram a produção de minério de ferro da Vale, afetando o volume de vendas. Além disso, a produção de níquel segue fraca em função da greve no Canadá. Não fossem as altas nos preços, o resultado da Vale teria piorado em relação ao trimestre anterior. A companhia registrou lucro líquido de US\$ 1,60 bilhão no 1T10, 5,6% acima do registrado no 4T09.

A Vale apresentou uma receita líquida de US\$ 6,60 bilhões no 1T10, com crescimento de 4,3% na comparação com o último trimestre do ano passado. Esse aumento foi gerado pelos preços melhores obtidos no trimestre, visto que houve uma queda nas vendas de minério de ferro e níquel. Nos minerais ferrosos, as fortes chuvas e problemas operacionais nos terminais marítimos de minério de ferro prejudicaram os embarques. As vendas de minério de ferro caíram 6,5%. As de pelotas subiram 19,5%. Já no segmento de minerais não ferrosos, a greve em Sudbury e Voisey's Bay continuou prejudicando o desempenho da operação. As vendas de níquel recuaram 17,1%. Em relação aos preços médios do trimestre, os do minério de ferro subiram 15,9%, os de pelotas 35,2% e os de níquel 12,2%.

Os custos da Vale recuaram 11,4% no trimestre, ficando em US\$ 3,54 bilhões. Boa parte dessa queda está relacionada ao menor volume de vendas. A valorização do dólar (médio) frente ao real também contribui com essa melhora, visto que a maior parte dos custos da mineradora está atrelada ao real, enquanto praticamente toda a receita está vinculada ao dólar. Os menores gastos com materiais e com serviços terceirizados de manutenção e operacionais contribuíram da mesma forma com a redução dos custos. A redução dos custos, bem como os melhores preços, contribuíram para o aumento das margens. A margem bruta passou de 36,9% no 4T09 para 46,4% no 1T10. Da mesma forma, a margem Ebitda subiu de 33,9% para 43,2%. O Ebitda cresceu 33%, totalizando US\$ 2,85 bilhões.

A companhia encerrou o trimestre com endividamento líquido de US\$ 12,43 bilhões, ante US\$ 11,84 bilhões de dezembro/09. A relação dívida líquida/Ebitda foi mantida em 1,3x. Com relação a investimentos, a Vale anunciou no dia 30 de abril a aquisição de 51% do projeto Simandou, na Guiné, costa oeste da África. A companhia pagará US\$ 2,5 bilhões pelo ativo, sendo US\$ 500 milhões à vista, e US\$ 2 bilhões em etapas sujeitas ao cumprimento de metas. Simandou é considerado um dos melhores depósitos de minério de ferro ainda não explorados no mundo. A Vale também divulgou que assinou um acordo com a Norsk Hydro ASA para transferir todos os seus ativos de alumínio, por US\$ 405 milhões em dinheiro e uma participação aproximada de 22% da Hydro. A combinação dos ativos criará uma das maiores e mais competitivas produtoras integradas de alumínio do mundo.

A Vale também anunciou no começo de abril que acertou com todos os seus clientes a alteração dos contratos existentes de minério de ferro. Os preços sofrerão reajustes trimestrais, e não mais anuais como vinha ocorrendo até então. A nova sistemática permitirá que a mineradora capture de maneira mais eficiente os diferenciais de preços do mercado spot, possibilitando uma melhora das receitas no atual cenário



de demanda aquecida.

## PONTOS POSITIVOS

- O preço do minério segue em alta;
- A demanda por minério está muito aquecida.

## PONTOS NEGATIVOS

- As greves em Sudbury e Voisey's Bay seguiram prejudicando as vendas de níquel;
- As chuvas ocorridas no trimestre diminuíram a produção de minério de ferro.



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