

30 de outubro de 2007

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

Preço Atual: 55,00

Preço Alvo: ER

Resultado			
Em R\$ milhões	3T'07	3T'06	%
Receita Líquida	15.621	11.225	39,2
Ebitda	7.997	5.894	35,7
Margem EBITDA	51,2	52,5	
Lucro Líquido	4.659	3.973	17,3

Balanco Patrimonial			
	3T'07	3T'06	%
Ativo Circulante	23.271	17.533	32,7
Ativo Realizável de LP	5.436	5.325	2,1
Ativo Permanente	101.802	45.027	126,1
Passivo Circulante	13.263	9.507	39,5
Passivo ELP e Part. M.	59.489	19.431	206,1
Patrimônio Líquido	57.757	38.947	48,3

Indicadores	
Código	VALE5
Cotação	55,00
Min-Max (52 sem)	22,39 – 56,27
Valor Merc. em R\$ mi	264.782
P/L	14,0x
P/VPA	4,6x
ROE	8,8%
FV/Ebitda	8,1x
Div. Líq/Ebitda	0,8x



## BOM RESULTADO NO 3T07

A Vale apresentou um bom resultado no 3T07. Quando comparado com o 3T06 os números foram maiores em função da aquisição da Inco, que não aparecia nos resultados do 3T06. Já se compararmos com o 2T07, houve um recuo tanto em receita como em margem, principalmente pela forte queda do níquel (31%). O lucro líquido do 3T06, 2T07 e 3T07 foi de R\$ 3,97 bilhões, R\$ 5,84 bilhões e R\$ 4,66 bilhões, respectivamente.

A receita bruta da Vale foi de R\$ 16,04 bilhões, crescimento de 38% sobre o 3T06. Esse incremento se deve principalmente à consolidação da Inco e em menor grau ao aumento de preços e volumes de venda. O segmento de minerais ferrosos representou 49% do faturamento total, ante 68% no 3T06. Já os minerais não ferrosos tiveram um salto de 7% para 34% nesse período, demonstrando a importância que o níquel ganhou após a aquisição da Inco. A cadeia de alumínio representou 8% do faturamento, logística 6% e outros 3%.

O lucro bruto da Vale somou R\$ 8,35 bilhões, comparado aos R\$ 6,29 bilhões do 3T06. A margem bruta caiu de 56,0% para 53,5%. O Ebitda subiu de R\$ 5,89 bilhões para R\$ 8,0 bilhões. A margem Ebitda teve ligeiro recuo de 52,5% para 51,2%. A queda do câmbio de 15,4% no período foi o principal motivo que ocasionou o recuo das margens. Os maiores preços em dólares dos principais produtos, como minério de ferro (5%), alumínio (7%) e níquel (13%) não foram suficientes para compensar o recuo do dólar. Cabe destacar que em comparação ao 2T07 o preço de venda do níquel caiu 31% e por isso a margem Ebitda teve uma queda de 6,4 p.p.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 138 milhões, ante valor negativo de R\$ 249 milhões do 3T06. Isso ocorreu apesar do maior grau de endividamento após a compra da Inco. O efeito da queda do câmbio de 4,5% no trimestre sobre a dívida gerou um ganho de R\$ 472 milhões de variações monetárias. A relação dívida líquida/Ebitda está em 0,8x.

Os investimentos da Vale somaram US\$ 1,62 bilhão no 3T07 e US\$ 4,472 bilhões nos 9M07. Os números só não são maiores pois vem ocorrendo atrasos em liberação de licenças ambientais. Há duas semanas a Vale anunciou seu novo plano de investimentos para os próximos 5 anos, quando estão previstos desembolsos da ordem de US\$ 59 bilhões para crescimento orgânico. Esses montantes mostram o forte potencial de crescimento da empresa e o momento muito aquecido do setor.

## PONTOS POSITIVOS

- Apesar do recuo do preço do níquel em relação ao 2T07, a geração de caixa continua em patamar elevado.
- A dívida da empresa vem caindo gradativamente.
- Perspectiva de reajste de 20%-30% no preço do minério de ferro em 2008.

## PONTOS NEGATIVOS

- Pressão de custos na indústria.
- Câmbio segue impedindo resultados melhores.

**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. 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:

- a) 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;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) 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;
- d) 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;
- e) 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;
- f) 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.