

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

Preço Atual: 22,95

Resultado			
Em R\$ milhões	3T'08	3T'07	%
Receita Líquida	20.698,0	15.621,0	32,5%
Ebitda	11.352,0	7.997,0	42,0%
Margem EBITDA	54,8%	51,2%	-
Lucro Líquido	12.433,0	4.659,0	166,9%

Balanço Patrimonial			
Ativo Circulante	55.446,0	23.271,0	138,3%
Ativo Realizável de LP	4.899,0	5.436,0	-9,9%
Ativo Permanente	113.896,0	101.802,0	11,9%
Passivo Circulante	17.145,0	13.263,0	29,3%
Passivo ELP e Part. M.	61.544,0	59.489,0	3,5%
Patrimônio Líquido	95.552,0	57.757,0	65,4%

Indicadores	
Código	VALE5
Cotação	22,95
Min-Max (52 sem)	20,24 – 57,54
Valor Merc. em R\$ mi	128.211
P/L	4,8x
P/VPA	1,3x
ROE anualizado	33,8%
FV/Ebitda	3,6x
Div. Líq/Ebitda	0,2x



OPERACIONALMENTE BOM. LUCRO RECORDE

A Vale teve um resultado operacional bom e um lucro líquido recorde de R\$ 12,4 bilhões no 3T08, beneficiado por um melhor resultado financeiro e pela linha de IR. Enquanto o segmento de minerais ferrosos seguiu forte, a divisão de não-ferrosos teve uma piora, principalmente em função da queda dos preços do níquel.

A receita bruta da Vale foi de R\$ 21,4 bilhões, crescimento de 33% em relação ao 3T07. Esse incremento se deve principalmente ao reajuste dos preços do minério de ferro (65%) e pelotas (87%) no início do ano. Com isso a participação dos minerais ferrosos sobre a receita total avançou de 49% para 66%. Cabe mencionar ainda o volume recorde de embarques de minério de ferro e pelotas, que somaram 86,6 milhões de toneladas, alta de 13% sobre o 3T07. O segmento de minerais não-ferrosos perdeu representatividade na composição da receita da Vale, caindo de 42% para 25%. A redução se deve em grande parte à forte queda nos preços do níquel. Serviços de logística foram responsáveis por 5% do faturamento.

O Ebitda da Vale alcançou R\$ 11,4 bilhões, alta de 42%. Os maiores volumes vendidos e principalmente os reajustes de minério de ferro e pelotas impulsionaram os resultados e mais que compensaram os aumentos dos custos como energia e materiais. A margem Ebitda passou de 51,2% para 54,8%.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 1,3 bilhão, beneficiado pela captação de US\$ 12,1 bilhões concluída em agosto. Com isso a dívida líquida caiu de R\$ 18,2 bilhões em jun/08 para US\$ 3,9 bilhões em set/08. Dois outros fatores não operacionais contribuíram ainda para o grande lucro líquido da Vale: o efeito da desvalorização do real sobre ativos no exterior e o menor pagamento de imposto de renda. Com isso o lucro líquido saltou de R\$ 4,7 bilhões para R\$ 12,4 bilhões.

As ações da Vale vem apresentando uma queda expressiva em 2008 (53% até 28/10), prejudicadas pela queda das principais commodities. Nesse ano os preços do níquel já recuaram em torno de 60%, do cobre 45% e do alumínio 20%. Para os preços do minério de ferro em 2009 as estimativas médias do mercado giram entre -10% e -20%, ante uma estimativa de uma alta de 10% há 3 meses atrás. Com isso, os

resultados ao longo dos próximos trimestres devem se enfraquecer. A própria empresa previu em teleconferência que as vendas devem sofrer uma retração nos próximos meses e que por isso algumas unidades de produção (especialmente de minério de ferro e de níquel) devem ser interrompidas temporariamente. Além disso alguns investimentos em expansão devem ser prorrogados. A Vale informou, no entanto, que para 2009 prevê investimento da ordem de US\$ 14,2 bilhões. Lembramos, no entanto, que caso o dólar permaneça próximo aos R\$ 2, haverá um importante benefício para a receita da Vale, compensando parte da queda dos preços das commodities. Outro fator a destacar é a situação financeira da empresa. Ela possui em caixa de R\$ 29,6 bilhões e uma relação dívida líquida/ebitda de apenas 0,2x. Apesar de um cenário econômico mais fraco, mantemos nossa recomendação de compra para Vale, visto que consideramos as recentes quedas exageradas.

PONTOS POSITIVOS

- Desvalorização do real deve ajudar o resultado operacional.
- Bom volume vendido de minério de ferro
- Lucro recorde

PONTOS NEGATIVOS

- Preços das commodities em queda
- Resultados devem cair nos próximos trimestres com menor demanda e preços



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.