

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

Preço Atual: 39,45

**Resultado (em US GAAP)**

Em US\$ milhões	3T'09	2T'09	%
Receita Líquida	6.893	5.084	35,6%
Ebitda	3.014	1.725	74,7%
Margem EBITDA	43,7%	33,9%	-
Lucro Líquido	1677	790	112,3%

**Balanco Patrimonial (US\$)**

	3T'09	2T'09	%
Ativo Circulante	23.148	20.528	12,8%
Ativo Realizável de LP	77.609	68.528	13,3%
Ativo Permanente	8.743	5.788	51,1%
Passivo Circulante	32.670	30.914	5,7%
Passivo ELP e Part. M.	2.798	2.477	13,0%
Patrimônio Líquido	56.546	49.877	13,4%

**Indicadores**

Código	VALE5
Cotação R\$	39,45
Min-Max (52 semanas)	19,86 – 42,44
Valor de Mercado em US\$ mi	127.674
P/L (12meses)	21,8x
P/VPA	2,2x
ROE anualizado	12,54%
FV/Ebitda (12meses)	14x
Div. Líq/Ebitda (12meses)	0,8x

**PREÇOS E VOLUMES DE MINÉRIO DE FERRO E PELotas AUXILIAM NA MELHORA DO RESULTADO**

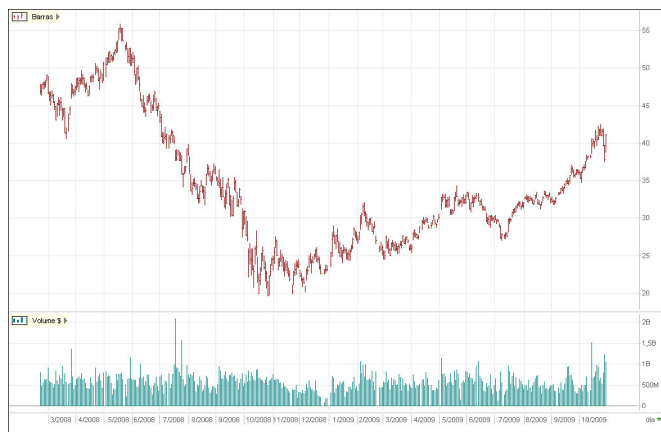
A Vale apresentou um resultado operacional superior no 3T09 em relação ao trimestre anterior. A melhora foi possibilitada pelo expressivo aumento dos volumes de vendas de minério de ferro e pelotas. Também houve uma elevação nos preços desses produtos e dos minerais não ferrosos. O lucro líquido ficou em US\$ 1,68 bilhão, 112,3% maior do que os US\$ 790 milhões registrados no 2T09.

Neste terceiro trimestre, o segmento de minerais ferrosos (minério de ferro e pelotas) teve destaque no total de vendas, enquanto o de não ferrosos (especialmente níquel) apresentou um recuo na comparação com o 2T09. O volume de vendas de minério de ferro aumentou 31,8% no período, totalizando 66,77 milhões de toneladas. As vendas de pelotas cresceram 95,4%, atingindo 6,16 milhões de toneladas. A China seguiu sendo o principal comprador da Vale, sendo responsável por 54,6% dos embarques da companhia, com 38,84 milhões de toneladas. As vendas para a Europa passaram de 4,7 milhões de toneladas no segundo trimestre para 10,9 milhões de toneladas no 3T09, tendo sua representatividade no total de vendas da Vale subido de 8,8% para 14,9%. Da mesma forma, as vendas para o mercado brasileiro cresceram 77,6%, atingindo 7,8 milhões de toneladas (10,7% do total). Já no segmento de minerais não ferrosos, os embarques apresentaram queda, com destaque para as vendas de níquel, que caíram 23,2% para 53 mil toneladas. As vendas de alumina ficaram em 1,3 milhão de toneladas, 7,1% abaixo do 2T09 e as de cobre recuaram de 54 mil para 50 mil toneladas. Vale ressaltar que a greve ocorrida em Sudbury e Voisey's Bay prejudicou a produção de níquel.

A receita líquida da companhia atingiu US\$ 6,89 bilhões, 35,6% acima da registrada no trimestre anterior. Os preços tiveram uma contribuição importante nessa melhora. No caso dos minerais ferrosos, além do maior volume de venda, os preços do minério de ferro e das pelotas cresceram 20%. É importante destacar que a Vale tem aumentado as vendas no mercado à vista. No segmento de não ferrosos, a queda das vendas foi compensada por um regime de preços maior. O preço médio do níquel aumentou 36,1%, atingindo US\$ 18.001 por tonelada. Os preços do cobre passaram de US\$ 5.052 para US\$ 5.850 por tonelada, uma valorização de 15,8%.

Os preços mais altos e o maior volume de vendas de minério de ferro e pelotas mais do que compensaram a queda do dólar e ajudaram na melhora das margens. A margem bruta passou de 36,6% para 46,5% e a margem Ebitda ajustada subiu de 33,9% para 43,7%. O Ebitda ajustado do 3T09 somou US\$ 3,01 bilhões, frente a US\$ 1,73 bilhão registrado no 2T09. Cabe destacar ainda que no 2T09 as margens haviam sido prejudicadas pelo desconto retroativo sobre algumas vendas realizadas no 1T09 e que trouxeram um impacto negativo de US\$ 166 milhões no 2T09.

A situação financeira da Vale seguiu tranquila no



terceiro trimestre. No final de setembro de 2009, a dívida total da empresa somava US\$ 21,17 bilhões, sendo que a dívida líquida recuou de US\$ 8,30 bilhões em junho/09 para US\$ 8,15 bilhões. Assim, a relação dívida líquida/Ebitda ficou em 0,8x. O resultado financeiro foi positivo em US\$ 119 milhões, beneficiado pela valorização do real frente ao dólar e pela marcação a mercado das transações com derivativos não especulativos.

## PONTOS POSITIVOS

- Maiores volumes de vendas de minério de ferro e pelotas;
- Os preços dos minerais ferrosos e não ferrosos seguem se recuperando.

## PONTOS NEGATIVOS

- A greve ocorrida em Sudbury e Voisey's Bay prejudicou as vendas de níquel;
- O dólar seguiu caindo, impedindo resultados melhores.



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