

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

Preço Atual: R\$ 62,11

Preço-Alvo: ER

Resultado			
Em R\$ milhões	4T06	4T05	%
Receita Líquida	16.322	11.225	45,4
Ebitda	7.957	5.895	35,0
Margem EBITDA	48,8%	52,5%	
Margem Bruta	53,9%	56,0%	
Lucro Líquido	3.368	3.973	(15,2)

Balanco Patrimonial			
	4T06	4T05	%
Ativo Circulante	27.169	17.533	55,0
Ativo Realizável de LP	6.691	5.325	25,7
Ativo Permanente	89.149	45.027	98,0
Passivo Circulante	16.644	9.507	75,1
Passivo Exigível de LP	67.267	19.431	246,2
Patrimônio Líquido	39.098	38.947	0,4

Indicadores	
Código	VALE5
Cotação	62,11
Min-Max (52 sem)	35,93 – 67,50
Valor Merc. em R\$ mi	150.070
P/L	11,2x
P/VPA	3,8x
ROE (12m)	55,8%
FV/Ebitda	8,3x
Div. Líq/Ebitda	1,8x



PRIMEIRO BALANÇO CONTEMPLANDO A INCO

O resultado da Vale do Rio Doce do 4T06 apresentou pela primeira vez os números da Inco. Com isso, a comparação com os trimestres anteriores fica bastante distorcida. De uma forma geral o resultado operacional foi bom, porém com itens não recorrentes e o resultado financeiro impactando negativamente a última linha do balanço. O lucro líquido foi de R\$3,37 bilhões, queda de 15,2% em relação ao trimestre anterior. A receita líquida no 4T06 foi de R\$16,69 bilhões, crescimento de 43,4% em relação ao 3T06.

O início das operações de níquel gerou uma receita de R\$5,09 bilhões com as operações da Inco. Essa aquisição também contribuiu para o aumento das receitas de cobre, que subiram 69% para R\$1,03 bilhão. O Ebitda da empresa passou de R\$5,9 bilhões no 3T06 para R\$8,0 bilhões no 4T06. A margem Ebitda teve redução de 46,8% para 43,4%. Em função da aquisição da Inco, a Vale apresentou um aumento significativo da dívida líquida. Ela passou de R\$ 7,5 bilhões para R\$ 39,9 bilhões. A empresa tomou diversas medidas, como a emissão de debêntures e bônus, bem como financiamento de pré-pagamento visando liquidar o empréstimo-ponte de US\$14,6 bilhões tomado quando da compra da Inco. A companhia pretende liquidar esse empréstimo ainda no 1S07. A relação dívida líquida está em 1,8x.

O resultado financeiro teve como consequência uma piora, passando de R\$249 milhões negativos para R\$771 milhões negativos. Houve ainda um resultado não operacional de R\$1,01 bilhão negativo e um aumento significativo de Imposto de Renda e Contribuição Social em relação ao 3T06.

PONTOS POSITIVOS

- elevados preços das commodities, especialmente do minério de ferro e do níquel;
- os números consolidados com a Inco mostram um incremento significativo na receita e no Ebitda, além de uma maior diversificação dos produtos;
- manutenção do investment grade, apesar da maior dívida;
- volumes recordes de produção de níquel da CVRD Inco e de alumínio na Alunorte;
- a Vale passa a ser a segunda maior mineradora do mundo em valor de mercado.

PONTOS NEGATIVOS

- dívida líquida mais elevada, embora em patamar aceitável. No entanto, medidas já estão sendo tomadas para alongar seu perfil;
- resultado financeiro e itens pontuais prejudicaram o lucro do 4T06;
- com o início mais cedo do período chuvoso em Minas Gerais, o sistema Sudeste apresentou uma queda de 1,3% na produção de minério de ferro e o sistema Sul teve queda de 9,7%.

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.



Maiores Informações – ☎ Ligue 3327-9888