

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

Preço Atual: 43,00

Resultado (em US GAAP)

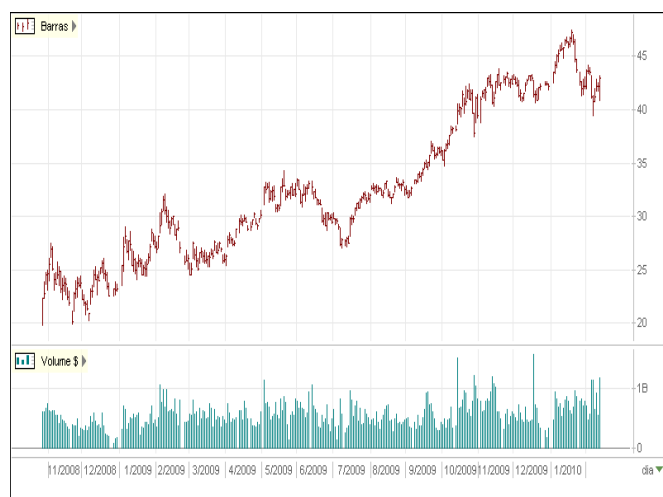
Em US\$ milhões	4T'09	3T'09	%
Receita Líquida	6.333	6.706	-5,6%
Ebitda	2.145	3.014	-28,8%
Margem EBITDA	33,9%	44,9%	-
Lucro Líquido	1519	1677	-9,4%

Balanco Patrimonial (US\$)

	4T'09	3T'09	%
Ativo Circulante	21.294	23.148	-8,0%
Ativo Realizável de LP	7.590	7.494	1,3%
Ativo Permanente	73.395	70.115	4,7%
Passivo Circulante	9.181	8.743	5,0%
Passivo ELP.	33.332	32.670	2,0%
Patrimônio Líquido	59.766	59.344	0,7%

Indicadores

Código	VALE5
Cotação R\$	43,00
Min-Max (52 semanas)	24,51-47,50
Valor de Mercado em R\$ mi	245.433
P/L (12meses)	21,9x
P/VPA	2,3x
ROE anualizado	10,6%
FV/Ebitda (12meses)	14,3x
Div. Líq/Ebitda (12meses)	1,1x



ALTA DOS CUSTOS PRESSIONA AS MARGENS

O resultado operacional da Vale foi mais fraco no 4T09 quando comparado ao 3T09. Contribuíram para isso os menores volumes de minério de ferro e níquel, a valorização do Real e maiores custos de produção.

A receita líquida da Vale foi US\$ 6,33 bilhões no 4T09, uma queda de 5,6% frente ao trimestre anterior. Essa redução se deve principalmente ao menor volume de vendas de produtos importantes para a Vale, como minério de ferro (-7%) e níquel (-23%). Cabe destacar, no entanto, que essa queda não se deve a uma menor demanda, mas sim ao período de chuvas que reduziu a produção de minério de ferro e à greve que paralisou minas importantes de níquel no Canadá. Os preços médios mais elevados de produtos como cobre (+22%), alumínio (+10%) e pelotas (+10%) compensaram a redução dos preços do minério de ferro (-2%). Os menores preços do minério de ferro se devem a uma maior venda do produto via contratos de longo prazo (com preços inferiores no momento) do que no mercado spot (a vista).

No trimestre, houve diversos fatores que contribuíram para um aumento dos custos da Vale e a conseqüente queda das margens. Um deles foi a desvalorização do dólar, visto que 70% dos custos da empresa estão atrelados ao Real, ao contrário da receita, que está quase toda vinculada ao dólar. Impactaram ainda os custos os maiores preços de energia, a contratação de novos funcionários, o aumento salarial de 7% e a maior compra de produtos de terceiros, como níquel e minério de ferro. Com isso o EBITDA caiu 29% frente ao 3T09, para US\$ 2,14 bilhões, e a margem EBITDA recuou de 44,9% para 33,9%. O lucro líquido caiu apenas 9,4% no período, para US\$ 1,52 bilhão, visto que no trimestre houve uma reversão na provisão para IR.

Na teleconferência sobre os resultados a companhia sinalizou que poderá passar a vender um maior volume de minério de ferro no mercado spot, em detrimento dos contratos de longo prazo. Como os preços no mercado spot estão cerca de 90% acima dos preços de referência dos contratos, cria-se a expectativa de resultados bem mais expressivos se esses preços permanecerem elevados.

PONTOS POSITIVOS

- Preços elevados do minério de ferro no mercado spot;
- Demanda por minério está muito aquecida.

PONTOS NEGATIVOS

- A greve ocorrida em Sudbury e Voisey's Bay afetou as vendas de níquel;
- Aumentos de custos prejudicaram as margens.

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:

- 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

Ouvidoria 0800-724-3031