

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

Preço Atual: 58,70

Preço Alvo: 68,40

Resultado			
Em R\$ milhões	1T'08	1T'07	%
Receita Líquida	14.125	16.249	-13,1%
Ebitda	6.638	8.936	-25,7%
Margem EBITDA	47,0%	55,0%	-
Lucro Líquido	2.253	5.095	-55,8%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	23.359	26.340	-11,3%
Ativo Realizável de LP	5.457	5.629	-3,1%
Ativo Permanente	106.301	93.435	13,8%
Passivo Circulante	18.353	16.391	12,0%
Passivo ELP	57.482	64.821	-11,3%
Patrimônio Líquido	59.282	44.192	34,1%

Indicadores	
Código	VALE5
Cotação	58,70
Min-Max (52 sem)	29,77 – 59,22
Valor Merc. em R\$ mi	283.661
P/L	16,5x
P/VPA	4,8x
ROE	4,0%
FV/Ebitda	11,9x
Div. Líq/Ebitda	1,3x



LUCRO AQUÉM DO ESPERADO

A Vale reportou um lucro líquido de R\$ 2,25 bilhões no 1T08, bem abaixo dos R\$ 5,09 bilhões de 1T07 e das expectativas do mercado. Operacionalmente os números vieram dentro do esperado, mas inferiores aos do 1T07, principalmente pela forte queda dos preços do níquel ao longo do último ano. O resultado financeiro também prejudicou a última linha.

A receita líquida da Vale foi de R\$ 14,12 bilhões, queda de 13% frente ao 1T07. Esse fato está fortemente associado à valorização do real e aos menores preços do níquel. Enquanto no 1T07 o preço médio de venda desse produto foi de US\$ 40.338/tonelada, no 1T08 esse valor ficou em US\$ 28.652/tonelada, uma redução de 29%. Em termos de volumes de vendas, destaque para o incremento de 16% em minério de ferro, para 64,8 milhões de toneladas, reflexo do aumento da produção nas minas de Carajás, Brucutu e Fazenda. O minério de ferro gerou 35,7% das receitas da companhia no trimestre e as pelotas 9,7%. Entre os minerais não-ferrosos o principal produto segue sendo o níquel com 22,5% da receita, mas que perdeu representatividade de faturamento (35,9% no 1T07). Tiveram ainda peso relevante para a receita da Vale a cadeia de Alumínio (8%) e o cobre (6%).

Se por um lado alguns produtos da Vale tiveram preços melhores em dólares (cobre +45%, minério de ferro +9% e ferro-ligas +111%), por outro o real mais forte, a queda dos preços do níquel (-29%) e maiores custos reduziram as margens operacionais da companhia. A margem bruta recuou de 55,4% para 46,8% e a margem Ebitda de 55,0% para 47,0%. O Ebitda no 1T08 foi de R\$ 6,64 bilhões.

O resultado financeiro da Vale foi negativo em R\$ 2,06 bilhões, bem inferior aos R\$ 0,21 bilhão negativo do 1T07. Dois foram os principais motivos para esse fato. Primeiro, em função das variações cambiais e monetárias, que passaram de um saldo positivo de R\$ 0,91 bilhão para um valor negativo de R\$ 0,62 bilhão. Além disso, houve perdas relacionadas a operações com derivativos (atrelados a metais) que visam proteger o fluxo de caixa da companhia. No 1T08 o saldo dessas operações foi negativo em R\$ 0,55 bilhão, frente a ganhos de R\$ 0,17 bilhão no 1T07. A dívida líquida encerrou em R\$ 33,8 bilhões, com uma relação dívida líquida/Ebitda de 1,3x.

Revisamos nosso preço-alvo para dez/08 e o elevamos de R\$ 62,50 para R\$ 68,40. Como suas ações ainda apresentam bom potencial de alta, mantemos nossa recomendação de compra.

PONTOS POSITIVOS

- A Vale tem um grande plano de investimento, que aumentara sua produção em diversos produtos nos próximos anos.
- Os resultados do 2º trimestre deverão ser bem melhores, refletindo o forte reajuste de minério de ferro (65%) e pelotas (87%).

PONTOS NEGATIVOS

- Resultado do 1T08 foi aquém do esperado, prejudicado pelo resultado financeiro e queda do níquel.

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.