

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

Preço Atual: 26,56

Resultado			
Em R\$ milhões	4T'08	3T'08	%
Receita Líquida	17.383	20.698	-16,0%
Ebitda	6.559	11.352	-42,2%
Margem EBITDA	37,7%	54,8%	-
Lucro Líquido	10449	12433	-16,0%

Balanço Patrimonial			
	4T'08	3T'08	%
Ativo Circulante	56.059	55.446	1,1%
Ativo Realizável de LP	6.059	4.899	23,7%
Ativo Permanente	123.663	113.896	8,6%
Passivo Circulante	18.639	17.145	8,7%
Passivo ELP e Part. M.	70.867	61.544	15,1%
Patrimônio Líquido	96.275	95.552	0,8%

Indicadores	
Código	VALE5
Cotação	26,56
Min-Max (52 sem)	20,24 -57,54
Valor Merc. em R\$ mi	151.007
P/L	7,1x
P/VPA	1,4x
ROE anualizado	37,3%
FV/Ebitda	4,7x
Div. Líq/Ebitda	0,4x



RESULTADO OPERACIONAL ENFRAQUECE

Afetado pela forte queda nas vendas e nos preços dos minerais não ferrosos, a Vale teve uma redução significativa em seu resultado operacional no 4T08. Embora o lucro líquido tenha sido elevado no trimestre (R\$ 10,45 bilhões), mais da metade desse valor refere-se a ganhos de variação cambial e reversão de IR.

A crise impactou diretamente a Vale no 4T08. O principal produto da empresa, o minério de ferro, apresentou uma retração de 37,7% no volume vendido frente ao 3T08 para 46,5 milhões de toneladas. Já as entregas de pelotas tiveram retração de 26,8% para 8,8 milhões de toneladas. No segmento de minerais não ferrosos destaque para as vendas de níquel, que cresceram 3% e de alumínio, que avançaram 17,1% (fruto da expansão da Alunorte). A rentabilidade do segmento de não-ferrosos, porém, ficou comprometida pela acentuada queda nos preços médios do cobre (-54%) e do níquel (-39%) ante o 3T08. O segmento de ferrosos, todavia, continuou muito rentável, apesar da queda das vendas, visto que os contratos de minérios de ferro e pelotas só serão reajustados a partir do 2T09.

A receita líquida somou R\$ 17,95 bilhões no 4T08, comparativamente aos R\$ 21,39 bilhões do 3T08. A valorização do dólar médio de 36% no trimestre impediu uma queda maior da receita.

Alguns itens afetaram pontualmente as despesas operacionais do 4T08, fazendo com que elas saltassem de R\$ 1,95 bilhão no 3T08 para R\$ 4,06 bilhões. Um deles é um ajuste de R\$ 748 milhões referente à diferença dos preços de cobre no momento do embarque e da efetiva entrega, ocasionado pela rápida e forte queda do preço do produto. Houve ainda a precificação de estoques a valores de mercado no valor de R\$ 184 milhões. Em função da queda de volumes, menores preços e despesas extraordinárias, o EBITDA do 4T08 foi de R\$ 6,56 bilhões, uma redução de 42% frente aos R\$ 11,35 bilhões do 3T08. A margem EBITDA por sua vez recuou de 54,8% para 37,7% no período.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 2,55 bilhões, beneficiado pela valorização de 22% do dólar final. Como a empresa possui grande parte do seu caixa aplicado em dólares, as variações cambiais e monetárias foram positivas em R\$ 4,28 bilhões no trimestre. Um grande diferencial da Vale nessa crise é a sua sólida situação financeira, apresentando uma dívida líquida de apenas U\$ 5,6 bilhões, representando uma relação dívida líquida/ebitda de somente 0,4x. Com isso, a companhia poderá adquirir ativos que julgar interessantes de empresas mais endividadas, como foi o caso quando comprou minas da Rio Tinto há poucos dias.

Por fim cabe destacar a reversão de imposto de renda no valor de R\$ 2,46 bilhões realizada no 4T08. Com isso o lucro líquido atingiu R\$ 10,45 bilhões, comparativamente aos R\$ 12,43 bilhões do 3T08. Nas próximas semanas as ações da empresa devem oscilar bastante em função da expectativa do reajuste do minério de ferro. Segundo notícias recentes a Vale aceitaria uma redução nos preços de 10%, porém, as siderúrgicas chinesas estariam pleiteando uma queda de 40%. No mercado, as estimativas giram em torno de uma redução de 20% a 30%.

PONTOS POSITIVOS

- Valorização do dólar ajuda os resultados da companhia.
- Sólida situação financeira.

PONTOS NEGATIVOS

- Queda nos preços e das margens, especialmente de cobre e níquel.
- Volumes de venda muito baixos.



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