



VALE DO RIO DOCE

Julia Monteiro, CNPI

Julia.monteiro@prospercorretora.com.br
(55-21) 2138-8467

Resumo DRE (US\$ milhões)

US GAAP	3T09	3T08	3T09/3T08	2T09	3T09/2T09
Receita Líquida	6.706	11.739	-42,9%	4.948	35,5%
Lucro Bruto	3.115	6.623	-53,0%	1.813	71,8%
EBITDA	3.014	6.374	-52,7%	1.725	74,7%
Margem EBITDA	44%	54%	-9 p.p.	35%	10 p.p.
Lucro Líquido	1.677	4.821	-65,0%	790	112,3%
Margem Líquida	25%	41%	-16 p.p.	16%	9 p.p.

Fonte: Vale

Expectativa dos Resultados (US\$ milhões)

	Realizado	Expectativa	Var. %
Receita Líquida	6.706	6.200	8,2%
EBITDA	3.014	2.800	7,6%
Lucro Líquido	1.677	1.350	24,2%

Fonte: Bloomberg & Economática

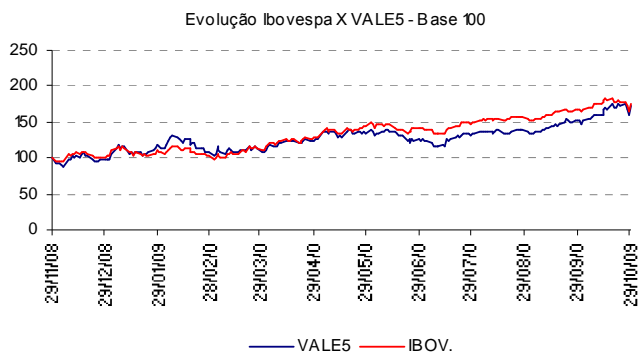
Indicadores de Mercado (12 meses)

Ativo: VALE5	30/10/2009
Preço Máximo R\$ (últ. 52 sem.)	42,44
Preço Mínimo R\$ (últ. 52 sem.)	19,86
Volume Médio, 21 dias (R\$ Mil)	724.833
Preço / Lucro	21,40
Preço / Valor Patrimonial	2,12
Dividend Yield	2,58
Valor de Mercado (R\$ Milhões)	222.664
Price Sales Ratio	3,81
Dividendo Pago p/ Ação	1,0166

Indicadores Financeiros (12 meses)

	10/2009
Lucro por Ação (R\$)	1,8437
Valor Patrimonial p/ Ação (R\$)	18,64
Rentabilidade do Patrimônio	9,92

Fonte: Economática



Última Cotação: VALE3 – R\$ 44,80
VALE5 – R\$ 39,45

Recomendação: Sem Recomendação

Resultado do 3T09 recuperação de preços e volume.

A Vale apresentou o resultado apurado no 3T09 influenciado pela desaceleração na produção industrial global. A companhia apurou uma queda no volume de vendas e redução nos preços de suas *commodities*. A retração nas vendas comprimiu diretamente o faturamento e o EBITDA da companhia. Ainda sim, a Vale mostrou uma evolução ao trimestre anterior e apurou um resultado acima das expectativas do mercado, gerando assim boas perspectivas à empresa.

Receita Líquida neste 3T09 de US\$ 6.706 milhões, 43% inferior aos US\$ 11.739 milhões apurados no 3T08. A redução gerada na receita foi gerada principalmente pela queda dos preços dos minerais (ferrosos e não ferrosos). Outro ponto que impactou diretamente a receita foi à redução na venda de níquel e subprodutos. O EBITDA ajustado (geração de caixa) foi de US\$ 3.014 milhões neste trimestre, 43% menor que no mesmo trimestre de 2008 (US\$ 6.374 milhões), porém 74,4% superior aos US\$ 1.725 milhão registrados no 2T09. O Lucro Líquido resultante neste 3T09 foi de US\$ 1.677 milhões, diminuição de 65% em relação ao 3T08.

A forte contração na economia mundial teve impacto negativo nas vendas e nos preços dos produtos da empresa. A atividade econômica na China já demonstra sinais de uma recuperação, com redução dos estoques, aumento de novas encomendas e importações. As exportações para Europa (mercado de maior valor agregado), Japão e Coréia já estão crescendo, assim como as vendas no mercado interno. Acreditamos que os principais fatores que poderão estimular a demanda por minério são os investimentos em infra-estrutura e a retomada no crescimento do setor imobiliário chinês.

Verificamos que o resultado da Vale veio acima das expectativas do mercado, como consequência da recuperação mais rápida dos preços e vendas de seus produtos. Acreditamos que a Vale deverá continuar apresentando melhores resultados no próximo trimestre, tendo como base a recente recuperação das importações chinesas (substituição dos fornecedores de produtos siderúrgicos locais por fornecedores no mercado externo, inclusive a Vale) e Europeias, além do início da alta do preço do minério no mercado à vista (spot). Outro fator positivo foi à diversificação da companhia, diminuindo a participação do mercado chinês nas vendas da empresa. As expectativas para o setor são positivas, na expectativa de um aumento de preço para 2010. Mesmo não tendo concluído ainda as negociações de preço com a China para 2009, consideramos um desconto em torno de 30%. Apostamos também no crescimento dos países emergentes como novas possibilidades de mercados. Como ponto negativo, salientamos que a greve no Canadá continua, apesar das negociações com os sindicatos, segundo conferência com a empresa afetando a produção de níquel.

**Volume e Preços**

A Vale vendeu 72,9 milhões de toneladas de minério de ferro e pelotas no 3T09, volume 15% abaixo do 3T08 e 36% acima dos 53,8 milhões no 2T09. O destaque ficou por conta dos embarques para a China e a retomada das exportações para a Europa. Assim a participação da China atingiu 54,6%, mantendo-se o principal destino nas vendas totais da companhia, porém com diminuição do percentual nas vendas totais, no 2T09 as vendas à China corresponderam a 66,2%, diminuindo a dependência da empresa com o mercado chinês. O preço do minério de ferro neste 3T09 continua com desconto de 29% em relação ao 3T08, porém já está com alta de 20% em relação ao 2T09, fechando um preço médio realizado de US\$ 57,23 por tonelada. O preço de pelotas no trimestre apresenta ainda grande desconto de 57% (US\$ 66,9) em relação ao 3T08 (US\$ 157,0), também com aumento de 20% em relação ao 2T09, ratificando a tendência de aumento dos preços. Os menores volumes de vendas de níquel e subprodutos foram impactados diretamente pela queda de produção em *Sudbury* e *Voisey's Bay* (Canadá), devido à greve.

Receita Líquida

A receita líquida da companhia atingiu US\$ 6.706 milhões, redução de 43% frente aos US\$ 11.739 milhões referentes ao 3T08 e aumento de 36% em relação ao 2T09. O resultado é principalmente explicado pelo aumento nos preços médios praticados, além do crescimento nos volumes de venda. A participação dos minerais ferrosos na receita operacional foi de 63,4%, dos minerais não-ferrosos de 28,9%, logística 4,6%, carvão 2,0% e outros 1,1%. Já com relação à distribuição geográfica das vendas, a Ásia respondeu por 70,7%, as Américas com 12,6% e a Europa 14,9%.

Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos (CPV) totalizou US\$ 3.591 milhões no 3T09 com queda de 30% em relação ao 3T08 e 15% superior ao custo registrado no 2T09, de US\$ 3.135 milhões. Segundo a companhia, a maior parte do aumento do CPV em comparação ao trimestre anterior foi decorrente do aumento do volume de vendas. No relatório percebemos que os custos que mais impactaram foram: serviços contratados (16,5%), material (21,4%), energia (16,6%), pessoal (13,8%) e depreciação (16,7%).

EBITDA

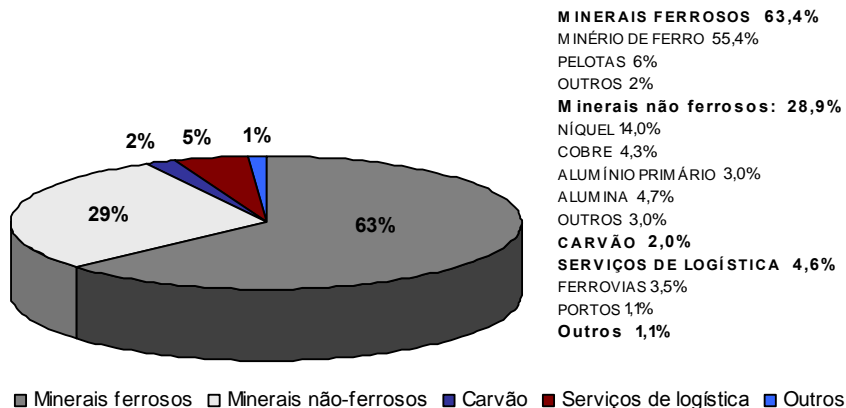
O EBITDA ajustado no 3T09 foi de US\$ 3.014 milhões, valor 52,7% inferior aos US\$ 6.374 milhões do 3T08 e 74,7% maior que os US\$ 1.725 milhões apurados no 2T09. Parte do acréscimo entre trimestres, no montante de US\$ 1.289 milhão foi em consequência de um aumento de US\$ 1.317 milhão no lucro operacional, parcialmente compensado pela redução de US\$ 106 milhões nos dividendos recebidos de empresas não consolidadas (no 3T09 não houve distribuição de dividendos pelas empresas não consolidadas). A geração de caixa (EBITDA) também foi impactada pelo aumento de exportação de minério de ferro e pelotas e pelo aumento dos preços.

Nossa Opinião

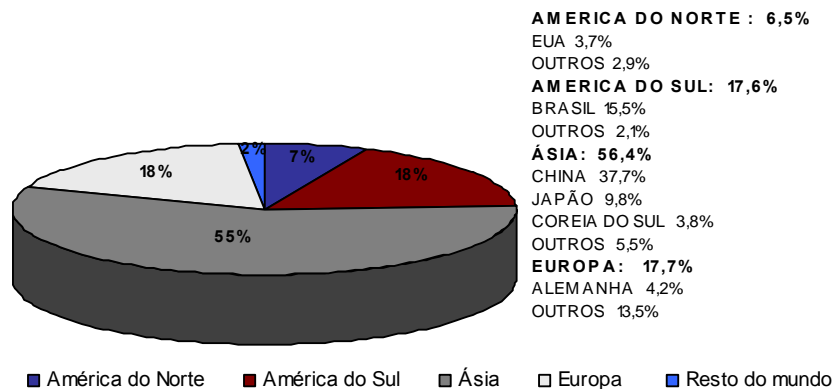
Acreditamos que a Vale possui uma estratégia correta frente ao cenário adverso em que a companhia enfrenta. Destacamos que as medidas tomadas pela empresa, com foco na manutenção da geração de caixa e na rentabilidade de suas operações apresentaram resultado em comparação com o segundo trimestre do ano de 2009. Devemos também ressaltar a posição financeira da companhia, que continua com seu nível de endividamento em patamar bastante confortável. Julgamos também positiva a decisão de elevar a participação do minério de Carajás na produção total de minério de ferro, assim a Vale deverá ter uma vantagem na negociação do preço do minério, dado o seu elevado teor de ferro. Por fim esperamos uma evolução nos resultados do 2T09 para a companhia, dado a ausência de fatores não-recorrentes além da retomada gradual das exportações para a China.



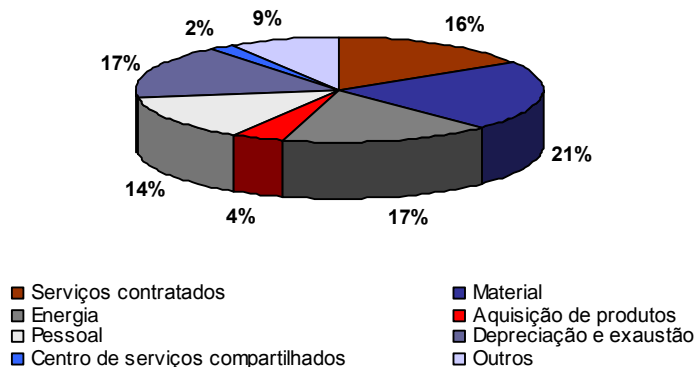
COMPOSIÇÃO DA RECEITA OPERACIONAL (3T09)



RECEITA OPERACIONAL POR DESTINO (3T09)



COMPOSIÇÃO DO CPV (3T09)



**Declaração do Analista**

O analista responsável pela elaboração deste relatório declara, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 338/03 que:

- I. suas análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma;**
- II. não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;**
- III. a instituição à qual está vinculado, bem como os fundos, clubes e carteiras de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise, ou esteja envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**
- IV. não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**
- V. tanto o analista como a instituição a que está vinculado, não recebem remuneração por serviços prestados ou apresentam relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse da companhia;**
- VI. sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante, não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado.**

Este documento foi realizado pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, e está sendo fornecido ao seu destinatário exclusivamente com a finalidade de apresentar informações sobre a(s) empresa(s) e os valores mobiliários de que trata; não constitui uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de tais valores mobiliários. As informações utilizadas para sua confecção foram obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente junto à(s) empresa(s), e foram combinadas com estimativas e cálculos feitos pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém as informações não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou completude. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudança, sem que isto implique na obrigação de sua atualização ou revisão ou de qualquer comunicação com respeito a tal mudança. Eventuais opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção de valores mobiliários ou a respeito da ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou teórica expressam o melhor julgamento dos analistas envolvidos em sua preparação, porém não devem ser tomados por investidores atuais ou potenciais como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza.

Em conseqüência, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento. Ocasionalmente, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas, seus acionistas, diretores e funcionários podem, de acordo com o permitido por lei, possuir posição dos valores mobiliários objeto deste documento ou negociar ou intermediar negociações com tais valores mobiliários ou de outra maneira estar interessados em transações relacionadas a eles.

Rio de Janeiro: Praia de Botafogo, 228 - Botafogo - CEP 22250-906 - (21) 2138-8200 / Avenida Rio Branco, 123 - 9º andar - Centro - CEP 20040-005 - (21) 2505-2700 / Av. das Américas, 500 - Bl. 4 - 3º andar - sl. 304 - Barra da Tijuca - CEP 22640-100 - (21) 3485-9650 / R. Ataufo de Paiva, 482 - 7º andar - Leblon - CEP 22440-033 - (21) 2540-0303 /
São Paulo: R. Doutor Renato Paes de Barros, 750 - 16º andar - Itaim Bibi - CEP 04530-001 - (11) 2138-8288 / **Brasília:** SCS Quadra 07, B1. A, 100 - 6º andar - salas 601, 603 e 605 - Ed. Torres do Pátio Brasil - CEP 70398-900 - (61) 3031-5800 / **Belo Horizonte:** Av. Brasil, 1500 - Funcionários - CEP: 30.140-001 - (31) 3546-8200