

Vale

Dados Cadastrais

Ticker:	VALE5	Preço (30/03/2012)	R\$ 41,45
N.º ações (mm):	5.365,3	Valor de Mercado (R\$m):	214.928
Free Float:	59,5%	Sector:	Mineração

Descrição da Empresa

A Vale é a segunda maior empresa no setor de mineração do mundo. A companhia é a maior produtora mundial de minério de ferro e segunda maior produtora de níquel, posição alcançada após a aquisição da Inco. Também possui participação nos mercados de cobre, alumínio, carvão e potássio (fertilizantes). Além disso, a empresa mantém investimentos no setor de siderurgia, logística e energia.

Pontos Positivos

- O setor de mineração é muito concentrado, por possuir grandes barreiras de entrada;
- É a maior produtora de minério de ferro, o que garante poder de barganha nas negociações de preço;
- Produz minério de ferro de alto teor ferroso, o que garante prêmio ao minério da companhia;
- Elevada capacidade de geração de caixa tem garantido bons pagamentos de dividendos aos acionistas.

Pontos Negativos

- Influência recente do governo brasileiro na mudança de direção da companhia;
- Grande concentração das receitas no segmento de minério de ferro;
- Grande concentração das vendas para o mercado chinês;
- Altamente exposta à variação cambial;
- Riscos tributários.

Racional do Investimento

A Vale tem apresentado resultados operacionais bastante consistentes, impulsionados principalmente pelo alto preço do minério de ferro no mercado internacional, devido ao grande apetite chinês pelo insumo para sustentar o processo de urbanização do país.

Por outro lado, o preço do frete "Brasil-China" sofreu uma forte queda, permitindo, assim, que a companhia apresentasse margens operacionais recordes nos últimos anos.

Neste ano, com a transição do modelo de precificação do minério, saindo das negociações trimestrais para o mercado à vista (spot), em que o minério está sendo negociado ao patamar de US\$150/ tonelada e com a expectativa da empresa de que toda sua produção seja absorvida, a Vale deve continuar a registrar elevadas margens operacionais.

Soma-se a isso o fato da empresa apresentar um balanço sólido e ter forte capacidade de geração de caixa, o que garante uma boa remuneração aos acionistas da companhia.

Neste ano, a empresa anunciou um pagamento mínimo de US\$ 6 bilhões em forma de dividendos, o que representa um dividend yield projetado de, no mínimo, 5,45% para o ano de 2012.

A empresa mostra-se atenta a oportunidades de crescimento tanto via aquisições, tal qual a compra da Inco e da Fosfertil, como via investimentos em áreas estratégicas.

Esses investimentos são focados principalmente em projetos de ampliação da capacidade produtiva da companhia em minerais ferrosos, como também em projetos de níquel, cobre, carvão e potássio, além de segmentos como o de energia e logística.

Destaca-se que a empresa vem sendo negociada a múltiplos abaixo dos de mercado quando comparada com as principais empresas do setor no mundo e abaixo dos múltiplos históricos da companhia, reforçando assim, nossa recomendação para as ações da mineradora.

Riscos para o Investimento

O maior risco para a companhia seria uma desaceleração do crescimento chinês, o que levaria a um arrefecimento na demanda por minério de ferro e uma queda nos preços do insumo. O aumento dos preços no frete do produto reduz as margens da operação e seria prejudicial às ações da companhia. Destacamos que, por ser uma empresa tipicamente exportadora, a valorização do real é prejudicial às suas receitas e margens. Cabe ressaltar a influência do governo na tentativa de estabelecer um novo marco regulatório para o setor, o que pode elevar os royalties da produção. Além disso, a Vale encontra-se em litígio com órgãos do Estado referente à cobrança de impostos sobre lucros auferidos no exterior através de suas coligadas e em relação à cobrança de royalties de produção.

Performance da ação

I dia:	-0,12%	I ano:	-1,37%
I mês:	2,55%	No ano:	12,42%

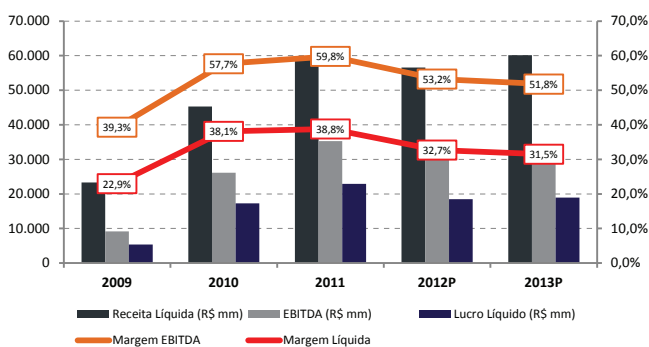
Balço e Resultado

US\$ mm	2011	2012P	2013P
Patrim. Líquido	79.609	83.076	91.816
Dívida Líquida	19.612	18.561	17.187
Rec. Líquida	58.990	56.559	60.140
EBITDA	35.272	30.106	31.135
Mg. EBITDA	60%	53%	52%
Lucro Líquido	22.885	18.498	18.927
Mg. Líquida	39%	33%	31%
Dividendos	9.000	7.179	5.990
Payout %	39%	39%	32%

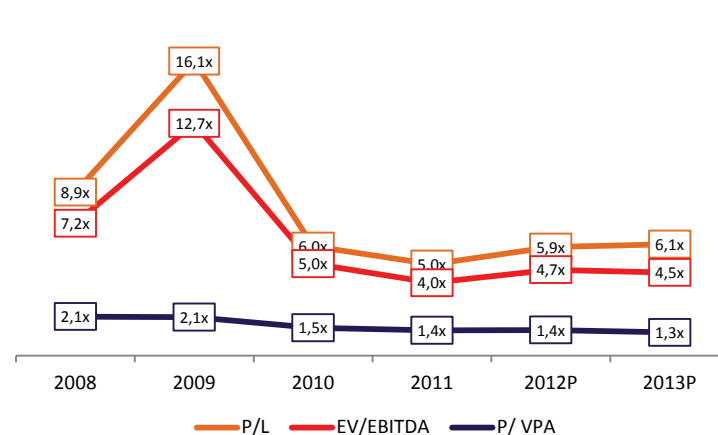
Indicadores Financeiros e de Mercado

	2011	2012P	2013P
Lucro por ação (US\$)	4,27	3,45	3,53
Dividendos por ação (US\$)	1,68	1,34	1,12
ROE	28,7%	23,6%	22,0%
ROA	17,8%	13,0%	13,6%
Dív Líq/EBITDA	0,6x	0,6x	0,6x
P/L	5,0x	5,9x	6,1x
FV/EBITDA	4,0x	4,7x	4,5x
P/VPA	1,4x	1,4x	1,3x
Div. Yield %	3,5%	6,2%	5,4%
Beta estatístico (60 meses)			0,95

Evolução das margens e do resultado*



Evolução dos múltiplos*



*Fonte: Alpes/Wintrade, Economatica, Bloomberg, BM&F Bovespa, Vale

Comparativo dos múltiplos do setor*

Companhia	Ticker	Preço/ Lucro		Dív. Líq./ EBITDA		EV/ EBITDA		Dividend Yield		Preço/ VPA
		2012P	2013P	2012P	2013P	2012P	2013P	2012P	2013P	
Mineração										
Vale	VALE5 BZ	5,94x	6,10x	0,62x	0,55x	4,70x	4,55x	6,17%	5,37%	1,42x
Rio Tinto	RIO AU	9,39x	8,20x	0,48x	0,31x	4,99x	4,37x	2,27%	2,45%	2,44x
BHP Billinton	BHP AU	10,65x	9,54x	0,60x	0,50x	5,99x	5,39x	3,02%	3,25%	3,15x
Média do setor		8,66x	7,94x	0,57x	0,45x	5,23x	4,77x	3,82%	3,69%	2,34x

*Fonte: Alpes/Wintrade, Economatica, Bloomberg, BM&F Bovespa, Vale

Equipe Alpes CCTVM / WinTrade

Análise Gráfica: Igor Graminhani, CNPI-T

(55 11) 3077-4620 - igor.graminhani@wintrade.com.br

Análise Fundamentalista: Bruno Gonçalves, CNPI

(55 11) 3077-4626 - bruno.goncalves@wintrade.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Alpes CCTVM S.A. ("Alpes"). Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído sem a autorização expressa da Alpes. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. No entanto, nem a Alpes nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade, integridade ou exatidão das informações aqui contidas. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio e não garantem que o mesmo cenário e evolução ocorra no futuro.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Alpes; (II) não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das sociedades cujos valores mobiliários foram alvo desta análise; (III) seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, não é titular de valores mobiliários objeto do relatório; (IV) seu cônjuge ou companheiro, não está direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários objeto do relatório; (V) seu cônjuge ou companheiro, não tem direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório, exceto pelo disposto no parágrafo único do art. 4º; e (VI) a remuneração do analista seja, direta ou indiretamente, não é influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Alpes.

As estratégias de investimentos, informações e análises constantes deste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Alpes e as pessoas a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Investimentos em derivativos guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar perdas superiores aos valores investidos. Operações com alta volatilidade, incluindo investimentos em ações e derivativos, devem ser realizadas apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A Alpes se exime de qualquer responsabilidade por eventuais perdas, diretas ou indiretas, oriundas da utilização deste relatório e de seu conteúdo.

Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.