

Buy

Ótimo resultado!

Ticker	VALE3	VALE5
Preço Mercado 29/07/2010	R\$ 48,40	R\$ 42,52
Preço Potencial 31/12/2010	Em Revisão	
Potencial de Valorização	Em Revisão	
Sector	Mineração	
Free Float	58,5%	
Payout	25,7%	
Min (52 sem)	R\$ 35,27	R\$ 30,96
Máx (52 sem)	R\$ 59,90	R\$ 51,51
Volume R\$ (21 d)	114.910K	659.784K

Positivo: Forte expansão dos principais indicadores financeiros e das margens de rentabilidade. Melhor distribuição geográfica das vendas e maior participação do segmento de fertilizantes.

Negativo: Queda na margem líquida.

Desempenho: A Receita Líquida foi de R\$ 18.981 milhões, valor 45,7% superior ao 1T10 e 72,5% maior que a registrada do 2T09. Os novos reajustes (MF e pelotas) e o novo sistema de precificação finalmente refletiram plenamente nos resultados. Estas variáveis contribuem com aproximadamente 25% da ROL. Como era esperado, a participação dos minerais ferrosos no resultado aumentou ainda mais, de 67,5% (1T09) para 72,9% (2T10), tomando participação dos metais básicos.

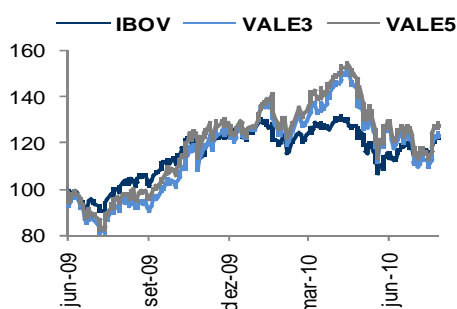
A Margem Bruta foi um dos grandes destaques, o indicador já recuperou 23 p.p. desde 2T09, atingindo 58%. O item que mais afetou o CPV foi o de despesas com material, que representou 19% do total, seguido pelos gastos com energia (19%). Os serviços contratados permaneceram em 14%.

O EBITDA também veio positivo. Com uma evolução de 94% QoQ e 203% YoY, o indicador fechou em R\$ 10,4 bilhões. O lucro líquido foi menos afetado por fatores não operacionais e seguiu a mesma linha, fechando em R\$ 6,6 bilhões, evolução de 130%, e margem de 22,9%, em linha com o trimestre anterior.

Endividamento: A Dívida Bruta ficou praticamente em estável, mas apresentou melhora nos principais indicadores.

R\$ Milhões	2T10	%1T10	%2T09
Receita Op. Líquida	18.981	45,7	72,5
Lucro Bruto	10.738	80,5	169
Margem Bruta (%)	58,1%	10,8 p.p	20,8 p.p
EBITDA	10.434	93,8	202,6
Mg. EBITDA (%)	54,9%	12,1 p.p	22,7 p.p
Lucro Líquido	6.635	130,4	344,2
Margem Líquida (%)	22,9%	0,4 p.p	(1,5) p.p

US\$ Milhões	2T10	1T10	4T09
Dívida Bruta	23.959	23.569	22.880
Dívida Líquida	17.724	12.433	11.840
Dívida Bruta / EBITDA (anualizado)	1,8x	2,3x	2,5x



Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Operacional: O volume de vendas de minério de ferro ultrapassou as 57 milhões de toneladas, pouco superior ao registrado no 1T10. A venda de pelotas evoluiu 27%. Os volumes só não foram maiores porque, mais uma vez, a Vale teve alguns problemas com o embarque do minério no Terminal Marítimo de Ponta da Madeira. A venda de metais básicos também apresentou uma pequena evolução.

Perspectivas: A Vale apresentou um ótimo resultado, baseado na evolução dos preços dos principais produtos e também na expansão das vendas. Os números reportados justificam os bons fundamentos da empresa e do setor.

O próximo trimestre ainda deve mostrar evolução, dada a nova metodologia de precificação. A dívida maior é em relação ao último trimestre do ano. Os preços do MF no mercado spot, seguem sem tendência definida, mas em patamares médios bem inferiores aos apresentados nos meses passados. A entrega de novos projetos, que já contribuiu com o resultado do 2T10, deve aumentar ainda mais as vendas e melhorar a diversificação das receitas. Enfim, ratificamos nosso rating BUY para todas as ações da Vale.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI marianaperinger@bb.com.br
Jane Lima - CNPI janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI fernandamarques@bb.com.br
Victor Penna - CNPI victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI marianna@bb.com.br
Mário Bernardes Junior - CNPI mariobj@bb.com.br
Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20 hmoreira@bb.com.br
Ney Fukuy Katayama - CPA20 neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A.;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representam 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

Cleber Aguiar - CPA20
João Carlos Floriano - CPA20
Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20
Maurício Oliveira Guimarães - CPA20
Pedro Mendes Rauber - CPA20
Thiago Cogo Pires - CPA20
Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20
Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32
Jorge Bento
Renata Kreuzig

Trading

Sara Brescini +44 (207) 3675852
Bruno Fantasia
Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807
Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

600 Fifth Avenue, 3rd floor
New York City, NY 10020 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (212) 6267206

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (212) 6267206

Sales Trader

Daniela Valle +1 (212) 6267014
Cassandra Voss +1 (212) 6267048

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355