



# Vale | VALE3

## Compra

Vendas e Produção no 4T22: Em ferrosos, produção levemente inferior e vendas em linha

### Key Takeaways

Em fins de minério, a Vale divulgou números de produção ligeiramente abaixo de nossas expectativas e vendas em linha. Já na divisão de metais básicos, gostamos dos seus resultados apesar da produção ter sido inferior à nossa previsão. Em minério de ferro, a forma como a companhia colocou o valor sobre volume em seu Vale Day promovido no início de dezembro dava a impressão sobre a possibilidade de não alcance do *guidance* atual, o que não deve assustar o mercado. Com relação a divisão de metais básicos, seguimos observando uma produção abaixo do potencial, mas já vemos melhora na dinâmica de vendas e diante dos preços atuais de cobre e níquel, acreditamos que a divisão já contribuirá mais para os resultados do 4T22. De maneira sintetizada, temos uma percepção neutra dos dados divulgados e acreditamos numa recepção moderada dos mesmos pelo mercado.

**Produção é levemente inferior a esperada** – Neste 4T22, Vale produziu 80,8 Mt de minério de ferro, ficando levemente abaixo dos 83Mt que esperávamos. Nos Sistemas Sul e Sudeste, as maiores chuvas na Região de Minas Gerais impediram uma maior produção por parte da companhia, que em seu Sistema Norte, seguiu enfrentando questões relacionadas à lentidão na obtenção de licenciamentos, questões de processamento sobretudo em outubro e novembro em S11D. Do lado positivo, verificamos uma contribuição acima do esperado oriunda de Vargem Grande e Brucutu. Ainda assim, temos uma leitura marginalmente negativa do número apresentado e acreditamos que a maior necessidade de compras de terceiros pode se mostrar detratora de margens neste 4T22.

**Vendas de minério vêm em linha** - Historicamente, o 4T é aquele onde está concentrado o maior hiato entre vendas e produção. Neste ano, verificamos um hiato em linha com as expectativas e próximo ao registrado no 4T21. As vendas de minério evoluíram 7,4% QoQ e decresceram 0,8% YoY. Os menores prêmios em pelotas (negociados 45 dias antes do início do trimestre e assim, diretamente impactados pela guerra na Europa no 3T22) explicam a queda dos prêmios de USD 6,6/t no 3T22 para US\$ 5,4/t neste 4T22. Apesar da queda, os valores são fundamentalmente superiores aos US\$ 4,7/t registrados no 4T21, e assim, mantém um sólido crescimento interanual.

**Vendas em níquel surpreendem. Produção de níquel e cobre segue abaixo de nossas expectativas** – Ainda com limitações em Sudbury, Thompson, Voisey's Bay, Onça Puma e na Indonésia, a produção de níquel neste 4T22 caiu 8,5% QoQ e 1,3% vs. 4T21. Ainda assim, temos uma leitura positiva dos resultados do segmento em função do crescimento de 31,4 QoQ e 30,2% vs. 4T21, respectivamente, de seu nível de vendas. Em cobre, a produção decaiu em ambas as comparações em função de intercorrências em Sossego e Salobo. Ainda assim, há notícias positivas da divisão, como a melhora no desempenho das minas de Sudbury, Thompson e Voisey's Bay e o *start-up* de Salobo III *on time & on budget*. Ademais, a companhia liquidou estoques neste 4T22 e assim, deve verificar maior contribuição por parte do segmento nas margens deste 4T22. De maneira geral, temos uma leitura positiva do resultado de vendas e produção de metais básicos, que ainda em meio à questões operacionais, começa a dar maiores sinais de seu poder de monetização.

Abra Sua Conta

### VALE3

Valor de mercado (R\$mi.)	R\$	454.547,5	
<b>Múltiplos</b>	<b>12m</b>	<b>24m</b>	<b>Média</b>
P/L	5,3x	7,2x	4,6x
Ev/Ebitda	4,6x	4,6x	3,6x
P/VPA	2,2x	1,9x	1,3x
<b>Oscilação</b>	<b>30d</b>	<b>12m</b>	<b>2022</b>
VALE3	6,9%	24,4%	6,9%
Ibov	2,3%	0,3%	2,3%
<b>Comps</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
ROE	67,9%	36,7%	32,4%
Alavancagem	0,1x	0,1x	-0,2x



### Research

research@ativainvestimentos.com.br

Ilan Arbetman, CFA

ilan.arbetman@ativainvestimentos.com.br



## DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os traders e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

### Research

[research@ativainvestimentos.com.br](mailto:research@ativainvestimentos.com.br)

### Institucional

**Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros**

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290  
Mesa SP: (55 11) 3339-7036  
Sales: (55 21) 3515-0202

### Pessoa Física

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256  
Mesa RS: (55 51) 3017-8707  
Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996  
Mesa GO: (55 41) 3270-4100  
[assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br](mailto:assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br)

### Atendimento

0800 285 0147

### Ouvidoria

0800 717 7720