

# Vale | VALE3

## Neutro

Vendas e Produção no 2T23: Números em linha com as nossas expectativas

### Key Takeaways

Em fins de minério, Vale divulgou números de produção ligeiramente acima de nossas expectativas (78,7 Mt vs. 75Mt) e vendas levemente abaixo do esperado (63,3Mt vs. 65Mt), o que faz com que tenhamos uma visão neutra da atuação da companhia em minério de ferro no 2T23. Ademais, os prêmios *all-in* seguem vindo abaixo de nossa expectativa (US\$4,5/t vs. US\$ 5,5), o que pode representar menores margens quando da divulgação do resultado. Com a produção deste 2T23, seguimos acreditando que a companhia alcançará a parte inferior de seu *guidance* de produção para 2023 (310-320Mt) sem problemas. Já na divisão de metais de transição energética, gostamos mais dos números de cobre que de níquel e acreditamos que o mercado ainda se debruçará no andamento da venda de *stake* minoritário da divisão. De maneira geral, temos uma percepção neutra dos dados divulgados e acreditamos que a companhia, olhando um mercado ainda desafiador no tocante à demanda, prêmios e custos, segue atuando estratégica e corretamente de forma mais pragmática neste 2T23, preferindo adicionar valor à volume nos mercados onde atua.

**Produção é levemente superior YoY e em linha com nossas expectativas** – Neste 2T23, Vale produziu 78,7 Mt de minério de ferro, ficando um pouco acima dos 75Mt que esperávamos. Destacamos a contribuição de S11D, que obteve uma produção recorde para um 2T. Ademais, a contribuição dos complexos Itabira e Vargem Grande também contribuíram para o resultado.

**Vendas de minério vêm abaixo do esperado. Prêmios também vêm aquém** - As vendas de minério (63,3 Mt) foram levemente inferiores ao que esperávamos (65Mt) e a companhia espera que o hiato entre produção e vendas seja menor no 3T23. Ainda no tocante às vendas, os menores preços de referência na comparação anual em minério e pelotas (negociados 45 dias antes do início do trimestre) e a dinâmica de custos ainda elevada resultaram na queda anual dos prêmios neste 2T23. Embora estes tenham apresentado leve aumento QoQ, acreditamos que a leitura por parte do mercado seja negativa em função da queda YoY. Após entrar em terreno negativo no trimestre passado (US\$ -1,4/t), os prêmios de minério de ferro foram de US\$ 0,6/t neste 2T23. Já a contribuição média das pelotas foi de US\$ 3,9/t vs. US\$ 3,5/t no 1T23. Os prêmios *all-in* ficaram em US\$ 4,5, 38,4% inferiores ao registrado no 2T22.

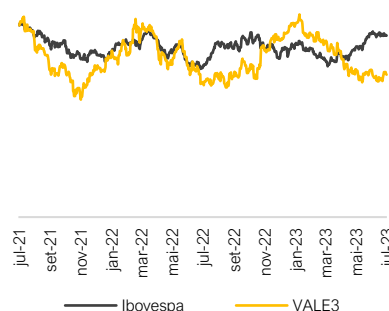
**Em metais básicos, vemos evolução** – Registrando uma aceleração da produção em Sossego e Salobo (devido ao *ramp-up* de Salobo III), Vale observou uma evolução anual de 22,9kt na produção de cobre neste 2T23. Mesmo com a alta anual de 13% nos preços, houve aumento de 22,3kt nas vendas de cobre deste trimestre frente ao 2T22 e assim, esperamos resultados positivos da divisão. Com relação a níquel, apesar da queda da produção no Brasil e no Canadá, o aumento produtivo na Indonésia somado ao maior *feed* de terceiros resultou na elevação de 2,7 kt a/a dos volumes produzidos neste 2T23. Com o aumento da produção, Vale registrou ainda um aumento de 1,0 kt nas vendas. Para o resultado, no entanto, a queda anual de 12% nos preços de referência pode significar números mais modestos para a divisão.

Abra Sua Conta

### VALE3

Valor de mercado (R\$mi.)	R\$	306.019,9	
Últ. preço	R\$	67,42	
Preço-alvo	R\$	92,00	
Potencial		36,5%	
<b>Múltiplos</b>	<b>12m</b>	<b>24m</b>	<b>Méd3a</b>
P/L	6,1x	6,0x	4,7x
Ev/Ebitda	4,1x	4,1x	3,7x
P/VPA	1,4x	1,2x	1,3x
<b>Oscilação</b>	<b>30d</b>	<b>12m</b>	<b>2023</b>
VALE3	-3,2%	5,8%	-22,5%
Ibov	-0,8%	21,6%	7,4%
<b>Comps</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
ROE	67,9%	43,0%	35,1%
Alavancagem	0,1x	0,4x	0,2x

Histórico (base 100 = 24 meses)



### 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