

Vale | VALE3

Neutro

Vendas e Produção no 3T23: Em minério, menor produção e maiores vendas. *Guidance* de cobre cortado

Key Takeaways

Em fins de minério, Vale divulgou números de produção abaixo de nossas expectativas (86,2 Mt vs. 88Mt) e vendas acima do esperado (69,7Mt vs. 68Mt). Houve aumento do nível de qualidade de seu *portfolio* e maiores preços de referência. No entanto, os prêmios *all-in* seguem decaindo (US\$3,8/t vs. US\$ 4,5/t no 2T23) sobretudo em função da menor contribuição de pelotas, o que pode representar menores margens quando da divulgação do resultado. Com a produção deste 3T23, 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. No entanto, a revisão baixista do *guidance* de cobre é um fator negativo. Temos assim uma percepção geral neutra dos dados divulgados pela companhia.

Produção é inferior YoY e menor frente às nossas expectativas – Neste 3T23, Vale produziu 86,2 Mt de minério de ferro, ficando um pouco abaixo dos 88Mt que esperávamos. Destacamos que a menor produção do Complexo Paraopeba e de Serra Norte acabaram contribuindo para a obtenção deste resultado.

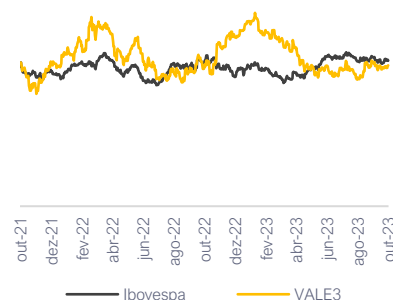
Vendas de minério vêm acima do esperado. Preços e qualidade são aspectos positivos do relatório. Prêmios *all-in*, no entanto, decrescem - As vendas de minério (69,7Mt) foram superiores ao que esperávamos (68Mt) e assim, o hiato entre produção e vendas foi menor neste trimestre frente ao 3T22 (16,5 Mt vs. 24,3 Mt). Neste 3T23, a companhia aproveitou o aumento anual médio de 13,5% dos preços internacionais do minério de ferro para vender produtos estocados ao longo do 1S23. Ainda no tocante às vendas, a qualidade do minério produzido pela companhia aumentou (+0,6% QoQ, em 62,9% de pureza) e os prêmios de minério de ferro foram de US\$ 0,8/t vs. US\$ 0,6/t no 2T23 e 3T22. Já a contribuição média das pelotas foi de US\$ 3,0/t vs. US\$ 3,9/t no 2T23 e US\$ 6,0/t no 3T22. Assim, os prêmios *all-in* ficaram em US\$ 3,8/t, 42,4% inferiores frente os US\$ 6,6/t registrados no 3T22 e 15,6% inferiores aos US\$ 4,5/t registrados no 2T23.

Em metais básicos, preferimos os resultados de cobre – Registrando uma aceleração da produção em Salobo (devido ao *ramp-up* de Salobo III), Vale observou uma evolução anual de 9,8% na produção de cobre neste 3T23. Mesmo com a alta anual de 16,0% nos preços, houve aumento de 4,7% nas vendas de cobre deste trimestre frente ao 3T22 e assim, esperamos resultados positivos para a divisão. Apesar de tais expectativas, Vale reduziu o *guidance* de produção de cobre para o ano em cerca de 15kt. Agora, o novo *guidance* compreende uma produção anual entre 315-325 kt. Com relação a níquel, a queda da produção no Brasil, no Canadá e na Indonésia resultou na diminuição de 9,7 kt a/a dos volumes produzidos neste 3T23. Com a queda da produção, Vale registrou ainda uma diminuição anual de 5,1 kt nas vendas. Para o resultado, as menores vendas somadas à queda anual de 2% nos preços de referência do segmento podem significar números mais modestos para a divisão.

Abra Sua Conta

| VALE3 | | | |
|---------------------------|-------|-------|-----------|
| Valor de mercado (R\$mi.) | R\$ | | 307.971,7 |
| Últ. preço | R\$ | | 67,85 |
| Preço-alvo | R\$ | | 84,00 |
| Potencial | | | 23,8% |
| M múltiplos | 12m | 24m | Média |
| P/L | 6,4x | 5,7x | 4,7x |
| Ev/Ebitda | 4,0x | 3,9x | 3,7x |
| P/VPA | 1,3x | 1,1x | 1,3x |
| Oscilação | 30d | 12m | 2023 |
| VALE3 | -2,4% | 1,4% | -19,6% |
| Ibov | -2,4% | 2,0% | 5,6% |
| Comps | 2022 | 2023 | 2024 |
| ROE | 44,4% | 24,7% | 22,9% |
| Alavancagem | 0,4x | -0,3x | -0,9x |

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

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

Atendimento

0800 285 0147

Ouvidoria

0800 717 7720