

Vale | VALE3

Neutro

Vendas e Produção no 4T23: Em minério, produção surpreende, mas menores vendas e qualidade devem pesar

Key Takeaways

Em fins de minério, Vale divulgou números de produção muito acima de nossas expectativas (89,4 Mt vs. 83,2Mt) e assim, alcançou uma produção anual de 321,2 Mt (superior ao seu *guidance* de 310-320 Mt). No entanto, neste 4T23, as vendas vieram abaixo do esperado (77,9Mt vs. 80,1Mt) e apesar dos altos preços de referência do minério de ferro, os prêmios *all-in* seguem decaindo (US\$1,6/t vs. US\$ 3,8/t no 3T23), assim como o teor de qualidade do seu *portfolio*, o que deve incitar revisões baixistas para o resultado operacional da companhia neste 4T23. Já na divisão de Metais de Transição Energética, seguimos gostando mais dos números de cobre que de níquel. Apesar da forte produção de minério de ferro e bons números em cobre, acreditamos que as menores vendas de minério de ferro e um qualitativo inferior ao esperado em Soluções para Siderurgia possam resultar numa recepção mais negativa que positiva para os números de produção e vendas da Vale no 4T23.

Produção é superior frente às nossas expectativas – Neste 4T23, Vale produziu 89,4 Mt de minério de ferro, ficando bem acima dos 83,2Mt que esperávamos. Destacamos que as iniciativas realizadas em S11D e o desempenho nos Complexos Itabira e Vargem Grande contribuíram para a obtenção deste resultado. Com a forte produção do 4T23, Vale terminou 2023 com uma produção de 321,2Mt e assim, acima de seu *guidance* anual entre 310 e 320 Mt.

Vendas de minério vêm abaixo do esperado. Embora preços sejam aspectos positivos do relatório, prêmios e qualidade foram baixos - As vendas de minério (77,9Mt) foram inferiores ao que esperávamos (80,1Mt). Neste 4T23, apesar do aumento anual médio de 23,7% dos preços internacionais do minério de ferro, a qualidade do *portfolio* de minério de ferro da companhia foi reduzida (-0,8p.p. QoQ, em 62,1% de pureza) e os prêmios de minério de ferro foram negativos em US\$ 1,1/t vs. +US\$ 0,8/t no 3T23. Com a contribuição média de pelotas sendo inferior QoQ (US\$ 2,6/t vs. US\$ 3,0/t no 3T23) e assim, os prêmios *all-in* ficando em US\$ 1,6/t vs. US\$ 3,8/t no 3T23, veremos o mercado ajustando para baixo as suas expectativas de Ebitda para a divisão de Soluções para Siderurgia neste 4T23.

Em metais básicos, seguimos preferindo os resultados de cobre – Registrando uma aceleração da produção em Salobo (devido ao *ramp-up* de Salobo III), melhor desempenho em Sossego e no Canadá, Vale observou uma evolução trimestral de 21,4% na produção de cobre neste 4T23. Destacamos assim que, em 2023, a companhia alcançou uma produção de cobre de 326,6 kt, ficando levemente acima de seu *guidance* de 315-325 kt. Com preços médios 2,7% superiores Y/Y e o aumento de 32,1% nas vendas frente ao 3T23, esperamos resultados positivos para a divisão. Com relação a níquel, registrando melhores volumes produtivos QoQ no Canadá e na Indonésia, Vale observou uma elevação trimestral de 6,7% na produção deste 3T23. Com a evolução desta, Vale registrou ainda um crescimento trimestral de 22,2% nas vendas. Ainda assim, preços realizados 13,3% inferiores devem moderar a contribuição à Divisão de Metais para Transição Energética.

Abra Sua Conta

VALE3

Valor de mercado (R\$mi.)	R\$	313.963,2	
Últ. preço	R\$	69,17	
Preço-alvo	R\$	84,00	
Potencial		21,4%	
Múltiplos	12m	24m	Média
P/L	6,1x	5,2x	4,7x
Ev/Ebitda	4,1x	3,8x	3,8x
P/VPA	1,4x	1,2x	1,3x
Oscilação	30d	12m	2024
VALE3	-10,4%	-21,2%	-10,4%
Ibov	-4,2%	14,4%	-4,2%
Comps	2022	2023	2024
ROE	44,4%	22,3%	26,3%
Alavancagem	0,4x	0,7x	0,5x

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