

Mineração

Minério de ferro: Excelente começo de ano

Uma conjugação positiva de volumes crescentes nas exportações brasileiras e cotações em alta na China, mostram que o panorama para o segmento de minério de ferro das mineradoras nacionais está começando o ano de forma bastante positiva. Em 2018, Vale e CSN, maiores produtoras nacionais de minério, desfrutaram de preços elevados e puderam aumentar suas exportações, o que contribuiu para bons resultados. Os números da CSN em 2018, já divulgados, apresentaram crescimento do volume vendido, dos preços e do “prêmio por qualidade”. Os números da Vale, que serão divulgados no final do mês, devem mostrar o mesmo. Dessa forma, estamos otimistas para os resultados das mineradoras também em 2019.

Bom apesar de tudo: O terrível desastre com a barragem de rejeitos da Vale em Brumadinho realmente assustou o investidor com o minério de ferro. Porém, o início do ano tem sido positivo para as mineradoras, com aumentos dos volumes exportados, das cotações e no diferencial de qualidade. A elevação das vendas ao exterior indica que a Vale não está sofrendo dificuldades em suas vendas.

A CSN já mostrou que sua área de mineração teve um excelente desempenho no 4T18. O volume de minério vendido no trimestre foi de 9,9 milhões de toneladas, com crescimentos de 6,5% sobre o 3T18 e 3,4% na comparação com o 4T17. Em 2018, a CSN vendeu 6,8% mais que no ano anterior, somando 34,8 milhões de toneladas. Com melhores vendas e bons preços, o EBITDA da mineração no 4T18 cresceu 2,2% no trimestre e 295,7% em relação ao mesmo período de 2017. A margem EBITDA da mineração no trimestre atingiu 45,3%, que é um excelente patamar. Os bons resultados e a expectativa da redução na dívida da empresa, tem feito CSNA3 disparar. No ano, esta ação já subiu 66,7%, superando nosso Preço Justo, que vamos rever em breve, levando em conta as melhores perspectivas para este ano, tanto no segmento de mineração quanto de aço.

Em relatório recente da [Vale](#), avaliamos as perdas decorrentes do acidente de Brumadinho. Mesmo estimando o dobro do custo do acidente em Mariana, vemos potencial de alta em VALE3. Porém, no curto prazo as ações da Vale devem sofrer com a exposição negativa na mídia ainda decorrente do acidente. Nosso Preço Justo para VALE3 é de R\$ 56,00 por ação, indicando potencial de alta em 15%. A Vale vai divulgar seus resultados do 4T18 no dia 27 de março, após o pregão.

Exportações em alta: Segundo dados da Secex/MDIC, em fevereiro/2019 o volume de minério de ferro exportado pelas mineradoras brasileiras cresceu 21,6%, comparado ao mesmo mês de 2018. A exportação média em fevereiro ficou 4,0% abaixo do mês anterior. No primeiro bimestre do ano, o volume exportado aumentou 14,5% em relação ao mesmo período de 2018.

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2563

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Exportações Brasileiras de Minério de Ferro

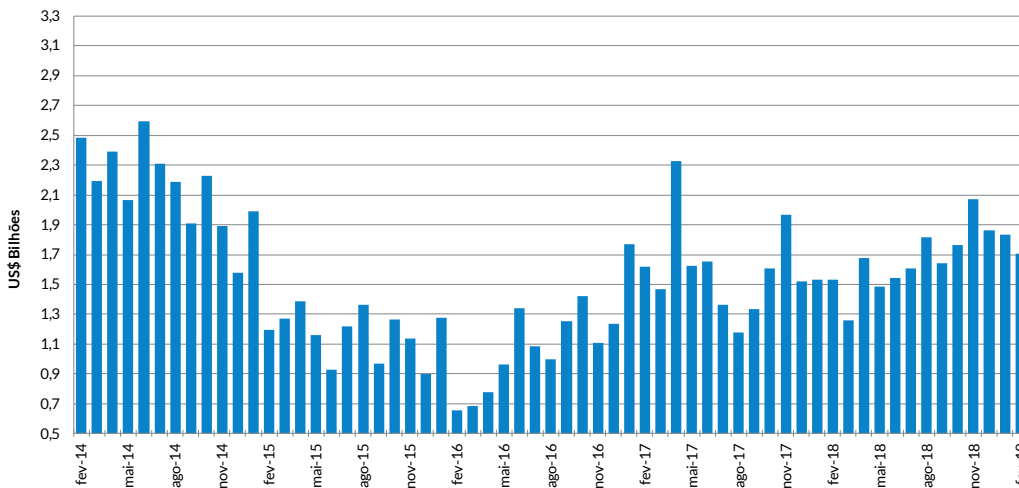
	Fev/18	Fev/19	Var.	2M18	2M19	Var.
Volume Total - mil ton.	23.785	28.927	21,6%	54.225	62.088	14,5%
Receita - US\$milhões	1.258	1.529	21,6%	2.789	3.234	16,0%
Preço Médio das Exportações - US\$/t	52,87	52,86	0,0%	51,43	52,09	1,3%

Fonte: Secex/MDIC e Bloomberg

As receitas das exportações em fevereiro cresceram no mesmo percentual do volume (21,6%), em função da estabilidade do preço médio.

Esperamos que o aumento das cotações do minério no primeiro bimestre seja refletido no preço de exportação dos próximos meses.

Figura 1: Minério de Ferro - Receitas com Exportações

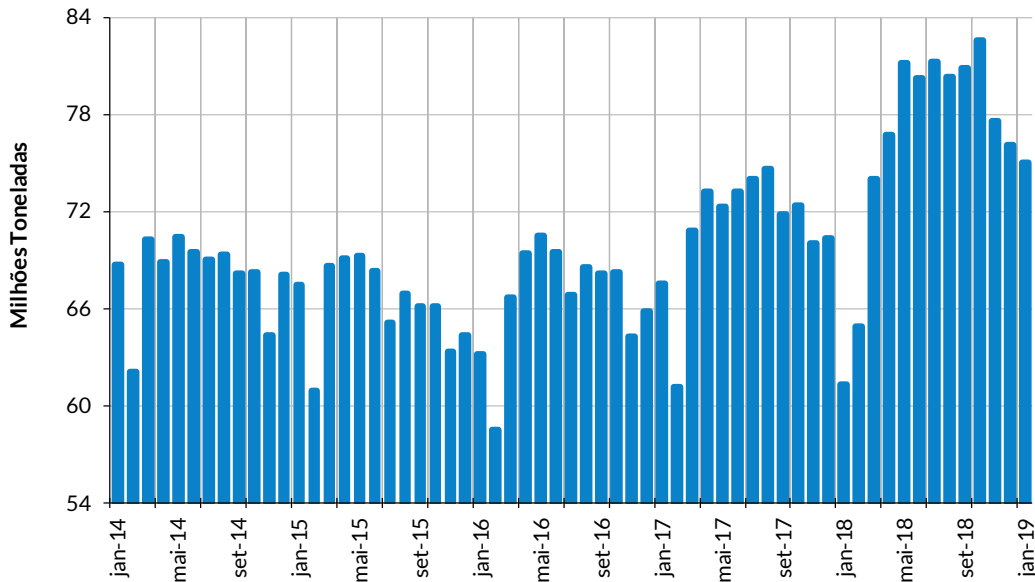


Fonte: Bloomberg

Siderurgia crescendo: O aumento no volume das exportações de minério é corroborado pelo crescimento da produção mundial de aço. Em janeiro/19, último dado divulgado pela World Steel Association (WSA), o volume de aço produzido cresceu 1,0% comparado ao mesmo mês de 2018, isso depois do forte incremento (4,6%) verificado no ano passado.

A China continua “puxando” a siderurgia mundial, com aumento de 4,3% na sua produção em janeiro, atingindo 75,0 milhões de toneladas, volume equivalente a 51,1% do total mundial. Outro destaque no mês, foi a produção nos Estados Unidos, que deu um salto de 11,0%, impulsionada pela restrição nas importações. Por outro lado, grandes produtores como Alemanha e Japão, tiveram expressivas quedas em suas produções em janeiro, de 7,2% e 9,8%, respectivamente.

Figura 2: Produção Chinesa de aço



Fonte: Bloomberg

No Brasil, a siderurgia não começou o ano muito bem. A produção em janeiro aumentou 2,3%, mas as vendas no mercado interno caíram 3,7%, com o pior desempenho ficando com os aços planos (-6,2%). Isso evidencia que as siderúrgicas elevaram seus estoques, dado que as exportações também caíram no mês (10,4%), o que não é positivo.

Alta expressiva: As cotações do minério de ferro colocado na China subiram expressivamente neste início de ano. Os preços foram positivamente influenciados pelo crescimento da demanda e o receio de problemas na oferta, em função do acidente com a mina da Vale em Brumadinho. Realmente, a justiça determinou o fechamento de oito barragens na região do acidente, inviabilizando a produção nas minas. Inclusive, a Vale declarou “força maior” em seus contratos para entregas da Mina de Brucutu, a maior da região, que tem capacidade de 30 milhões t/ano. Isso significa que a empresa não pode sofrer punições por eventuais atrasos nas entregas do produto desta mina. Não acreditamos que a Vale tenha perdas significativas nas vendas durante o ano, em função dos estoques na cadeia de produção e da possibilidade de aumentar o volume produzido nas minas do Sistema Norte.

No dia 7 de março, a cotação do minério de ferro na China era de US\$ 83,17 por tonelada (código Bloomberg - ISIX62IU), com alta de 17,8% no ano. A cotação média no 1T19 (US\$ 78,25/t) já é 11,5% maior que no 4T18, o que será positivo para os resultados da Vale e CSN no 1T19.

Figura 3: Preços do Minério na China

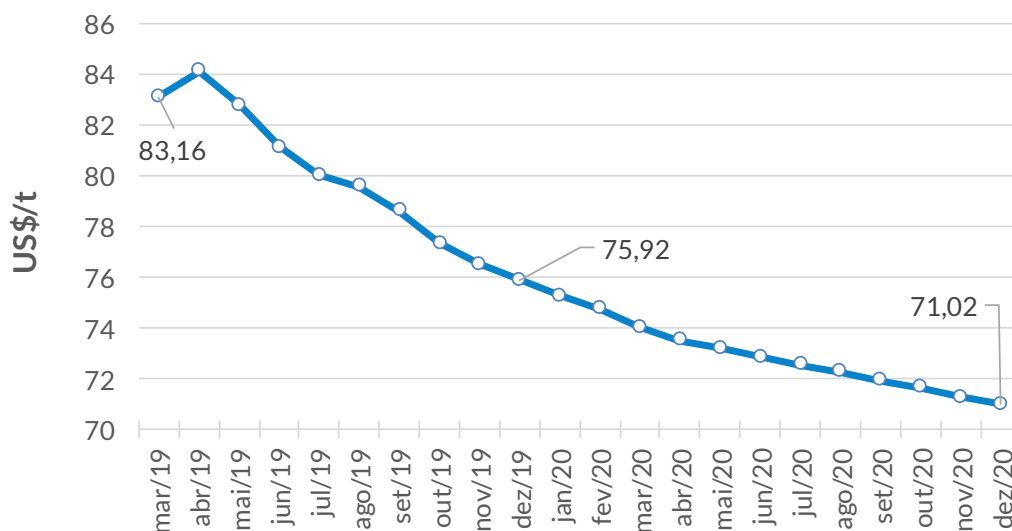


Fonte: Bloomberg

Não esperamos que os preços do minério continuem na casa dos US\$ 80/t para o restante do ano, nem superem o nível atual durante o ano.

Considerando os preços futuros do minério de ferro negociado na CME (Iron Ore 62% Fe CFR China), ao final do pregão do dia 7/março, a tendência para os próximos meses é de queda na cotação. Saindo de um preço em US\$ 83,16/t para vencimento em março/19, a expectativa é de que em dezembro/19 a cotação chegue a US\$ 75,92/t, uma queda de 8,7%. Para 2020, a expectativa é de nova baixa, com os preços chegando em dezembro/20 a US\$ 71,02/t, com uma redução de 6,4%.

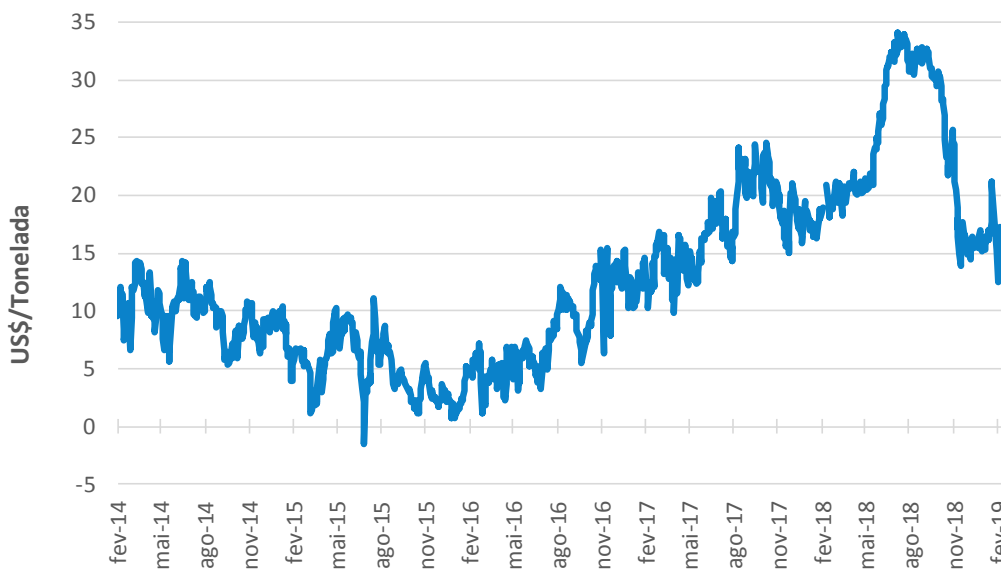
Figura 4: Minério de Ferro - Preços Futuros



Fonte: CME

Diferencial de qualidade: Nos últimos anos, a necessidade das siderúrgicas chinesas em aumentar a produtividade e reduzir a poluição, tem feito crescer a demanda por minério de melhor qualidade. Com isso, aumentou muito o diferencial entre os preços pagos pelo minério padrão (conteúdo de 62% de ferro) para os melhores, como aqueles com conteúdo de 65% para cima.

Figura 5: Prêmio por qualidade



Fonte: Bloomberg

Em 2019, o “prêmio por qualidade”, que é a diferença entre os preços do minério com 65% (com menor teor de contaminantes) e aquele com 62% em conteúdo de ferro, já caiu 5,8%, depois da grande volatilidade do ano anterior. Em 2018, este diferencial começou o ano em US\$ 16/t, atingiu um máximo de US\$ 34/t em julho e fechou o ano praticamente no mesmo patamar. Neste ano os preços têm apresentado pequena variação, flutuando entre US\$ 15/t e 16/t. Este é um bom patamar, que tem incentivado a Vale e a CSN a focar na produção de minérios de melhor qualidade.

A CSN conseguiu no 4T18 um expressivo ganho por vender minério de maior qualidade, o que deve ser apresentado também no resultado da Vale no período.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Cristiano de Barros Caris,
ccaris@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges,
kborges@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.