

Mineração

Minério de ferro: Preços resilientes

A crise atual deve poupar poucos setores, sendo que os exportadores brasileiros de minério de ferro podem ser daqueles que vão sofrer menos. No 1T20, as exportações brasileiras de minério tiveram reduções de 16,2% em volume e apenas 2,5% na receita. As principais empresas sofreram no trimestre diminuições em suas vendas por conta das chuvas acima do normal em janeiro e fevereiro, com a regularização em março. Para o 2T20, as expectativas são de embarques normais, ainda sem impactos da pandemia. Os preços do minério de ferro sofreram uma queda muito menor este ano que outros metais (-3,9% até o dia 14/abril). É importante destacar que a forte desvalorização do real no ano vai elevar em muito as margens do setor, que fatura em dólares e tem custos em reais. Estamos revendo as projeções para Vale e CSN.

A situação das empresas: Apesar do acidente de Brumadinho, que contraiu os volumes de minério de ferro disponíveis para venda, o desempenho do segmento de metais ferrosos da **Vale** no 4T19 foi muito bom. As vendas de minério caíram 3,2%, sendo que em pelotas a redução foi maior (31,4%), comparado ao 4T18. No entanto, os maiores preços permitiram um aumento de 10,3% no EBITDA do segmento. Apesar da crise atual, a Vale ainda não alterou seu *guidance* de produção para 2020, que é entre 340 e 355 milhões de toneladas, cujo ponto médio (347,5 milhões de t.) é 13,9% maior que em 2019. Para o 1T20, a empresa já informou que teve perdas de 1 milhão de toneladas, em janeiro e fevereiro, com as fortes chuvas nas regiões dos Sistemas Sul e Sudeste. Além disso, a Vale já informou que a paralisação do Terminal Marítimo Teluk Rubiah na Malásia vai levar a perdas de 500 mil t. nas vendas do primeiro semestre.

Na **CSN**, o segmento de mineração teve um bom desempenho no 4T19. O volume de minério vendido atingiu 10,3 milhões de toneladas, 4,5% maior que no 4T18 e 12,2% acima do 3T19. O preço de realização das vendas (incluindo o frete) foi de US\$ 72/t, 14,3% maior que no 4T18, mas 2,3% menor que no trimestre anterior. No 1T20, a empresa teve perdas relevantes nas vendas, em função das fortes chuvas, que reduziram as vendas entre 30% a 35%. A CSN esperava vender em 2020 um volume próximo ao obtido no ano passado (38,5 milhões de t.), mas acreditamos que esta quantidade não será obtida, sendo mais razoável estimarmos um volume em torno de 35 milhões de t.

Preços resilientes: Com a expectativa de uma grande crise mundial, os preços das *commodities* já caíram forte. A maior queda, sem dúvida, ocorreu com o petróleo, que além dos problemas de demanda, enfrenta o excesso de oferta que está sendo combatido pelo recente acordo da OPEP+. Nos metais, as quedas das cotações no ano estão, média, entre 15% e 20%. O minério de ferro tem o melhor desempenho entre os metais. Em 2020, a

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@planner.com.br

+55 11 2172-2563

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

cotação do minério (ticker Bloomberg SCOJ0) caiu apenas 3,9%, de US\$ 88,45/t ao final de 2019 para US\$ 85,00/t no dia 14/abril.

Considerando que a siderurgia chinesa foi bem nos piores meses da pandemia naquele país (janeiro e fevereiro/20) é muito provável que sua produção de aço continue crescendo no restante do ano e a demanda por minério também, “segurando” os preços. Porém, na Europa espera-se uma grande contração na produção de aço e, por consequência, na demanda de minério.

Figura 1: Preço do Minério de Ferro na China



Fonte: Secex e Bloomberg

Exportações caíram: No 1T20, o volume de minério de ferro exportado pelas mineradoras brasileiras atingiu 70,6 milhões de toneladas, volume 16,2% menor que no 1T19. Em março, o volume exportado (21,7 milhões de t.) ficou 2,1% abaixo do mesmo mês de 2019. Esta retração no volume reflete as condições meteorológicas do período e menor disponibilidade da Vale.

Exportações Brasileiras de Minério de Ferro

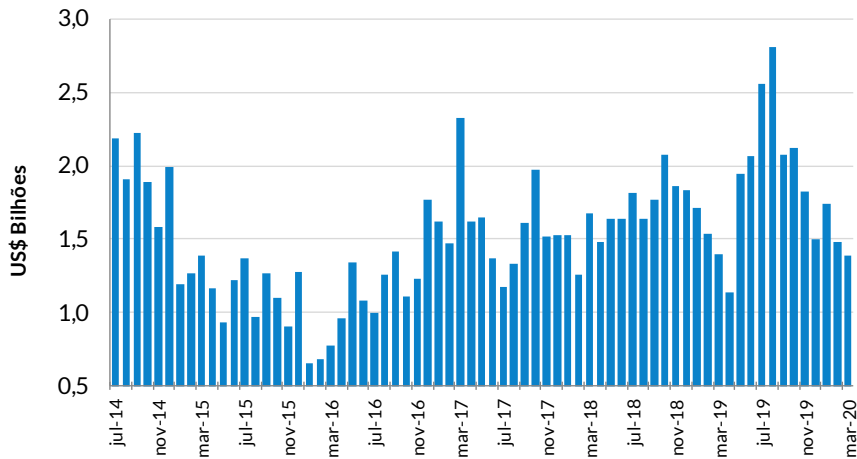
	Mar/19	Mar/20	Var.	1T19	1T20	Var.
Volume Total - mil ton.	22.183	21.709	-2,1%	84.244	70.597	-16,2%
Receita - US\$ milhões	1.513	1.390	-8,1%	4.764	4.644	-2,5%
Preço Médio das Exportações - US\$/t	68,21	64,04	-6,1%	56,55	65,78	16,3%

Fonte: Secex/MDIC e Bloomberg

Os preços médios maiores compensaram parte das perdas de volume. No 1T20, o preço médio das exportações ficou em US\$ 65,78 por tonelada, 16,3% acima do 1T19. No entanto, em março/20 o preço médio ficou 6,1% abaixo de mar/19.

Com um preço maior, a receita das exportações no 1T20 (US\$ 4,6 bilhões) ficou somente 2,5% abaixo de igual período no ano passado, indicando um bom nível de exportações para os segmentos de minério de ferro da Vale e CSN. As empresas serão ainda beneficiadas no 1T20 por um dólar médio 18,5% acima do mesmo trimestre do ano passado.

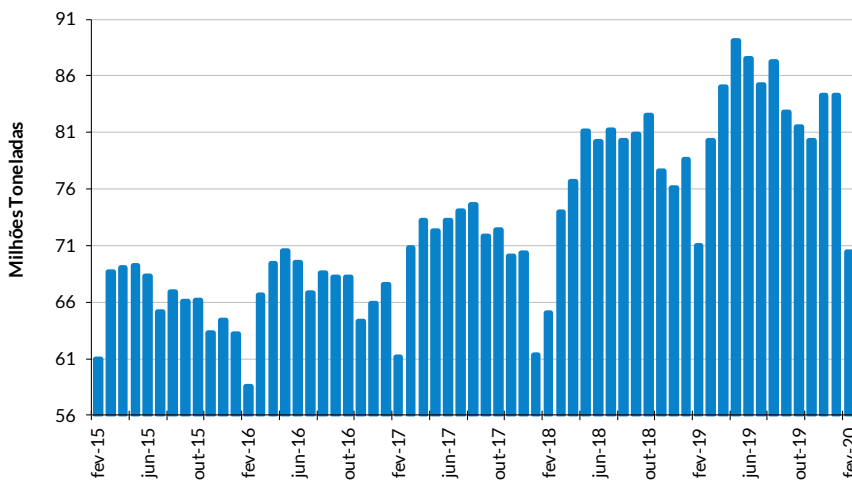
Figura 2: Minério de Ferro - Receitas com Exportações



Fonte: Secex e Bloomberg

Produção de aço crescendo: Segundo os dados do World Steel Association (WSA), a produção de aço da China no primeiro bimestre de 2020 atingiu 154,5 milhões de toneladas, volume 3,1% maior que em igual período do ano passado. Em fevereiro, a produção foi de 74,8 milhões, volume 5,0% maior que em fev/19.

Figura 3: Produção Chinesa de Aço



Fonte: Bloomberg e WSA

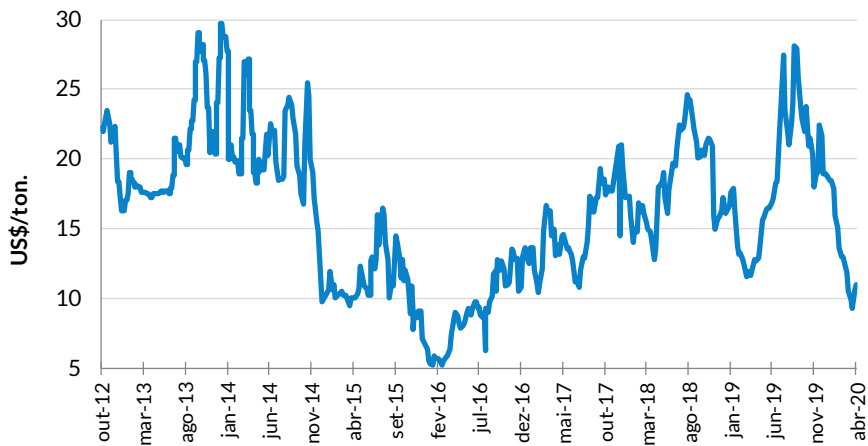
Considerando todos os problemas que a China enfrentou nestes meses, a produção siderúrgica no primeiro bimestre foi muito boa.

Em 2019 a produção de aço na China somou 996,3 milhões de toneladas, 8,3% maior que no ano anterior.

Vale lembrar que a evolução da siderurgia chinesa é fundamental para as exportações brasileiras de minério de ferro.

Frete em queda: Uma boa notícia para as mineradoras no 1T20 foi a redução do frete. O valor pago pelo transporte do minério de ferro entre o porto brasileiro de Tubarão e o chinês de Qingdao caiu de US\$ 15,00/t no fechamento de 2019 para US\$ 11,00/t no dia 10/abril. Como as mineradoras, em grande parte de suas vendas, arcam com o custo do transporte até a China, a redução do frete permite o aumento do ganho sem necessidade de aumento do preço.

Figura 4: Frete



Fonte: Bloomberg

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

Karoline Borges
kborges@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@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.