

Vale (VALE3 - Compra)

Bons números de produção e vendas no 2T21

O Relatório de Produção e Vendas do 2T21 mostrou um bom crescimento em minério de ferro e pelotas, mas com fraco desempenho nos metais básicos (cobre e níquel). No trimestre, a Vale atingiu uma capacidade anual para produzir 330 milhões de toneladas de minério (aproximadamente 1 milhão de toneladas por dia), o que somado aos 144 milhões de ton. já produzidos no primeiro semestre/2021, permite estimar que a empresa atingirá o piso do *guidance* anual. O crescimento das vendas, o preço elevado dos principais produtos da empresa, principalmente o minério de ferro, e a elevada taxa de câmbio mantém nosso otimismo quanto aos resultados em 2021. Apesar de projetarmos uma paulatina queda nos preços do minério, que ainda não ocorreu, esperamos que a empresa obtenha um lucro elevado também em 2022. Nossa recomendação para VALE3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 132,00 (potencial de alta em 18%).

Elevação da produção: No 2T21, o volume de minério de ferro produzido pela Vale atingiu 76,7 milhões de toneladas (Mt), com um aumento de 12,0% (acréscimo de 8,1 Mt), em relação ao mesmo trimestre de 2020.

O crescimento da produção no 2T21 ocorreu devido às melhores condições climáticas na região de Carajás, o incremento da produtividade do Complexo Itabira, a elevação da compra de terceiros e o maior volume que foi produzido na mina de Fábrica.

Entre os sistemas regionais, o maior crescimento de volume veio do Sistema Sudeste (5,3 Mt.), por conta da elevação da produção em Brucutu, aumento da produtividade no Complexo Itabira e da melhor *performance* do site de Timpobepa.

A produção de minério no primeiro semestre/2021 somou 143,7 milhões de toneladas, equivalente a 44,2% do ponto médio do *guidance* no ano (325 milhões de toneladas).

Vale - Produção Trimestral

mil toneladas	2T20	1T21	2T21	2T21/1T21	2T21/2T20
Minério de Ferro	67.598	68.031	75.685	11,3%	12,0%
Pelotas	7.070	6.287	8.008	27,4%	13,3%
Níquel	49,0	48,4	41,5	-14,3%	-15,3%
Cobre	84,5	76,6	73,5	-4,0%	-13,0%
Carvão	1.283	1.090	2.091	91,8%	63,0%

Fonte: Vale

No 2T21, o volume produzido de pelotas cresceu 13,3% atingindo 8,0 milhões de toneladas, devido a maior disponibilidade de matéria-prima (*pellet feed*), que foi usada principalmente na unidade de Omã e no *ramp-up* da planta de pelotização em Vargem Grande.

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@planner.com.br

+55 11 2172-2564

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

Dados da Ação

Cotação atual (R\$)	R\$/ação	112,16
Preço justo	R\$/ação	132,00
Potencial	%	18
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$/ação	52,08 - 118,13
Total de ações	milhões	5.284,5
Ações Ordinárias	%	100,0
Free Float	%	59,3
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	2.284
Valor de Mercado	R\$ milhões	592.707

Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
VALE3	-1,1%	36,7%	104,0%
Ibovespa	-1,2%	4,5%	20,9%

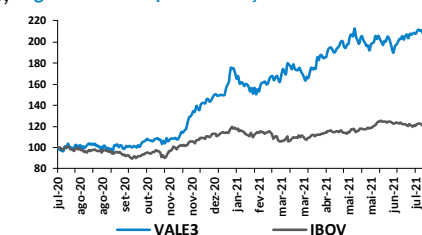
Cotação de 19/07/2021

Principais Múltiplos

	2020	2021E	2022E
P/L (x)	18,1	5,1	5,8
VE/EBITDA (x)	5,7	3,8	4,2
ROE (%)	13,7	45,4	33,2
Div. Liq./EBITDA (12m) (x)	0,6	0,4	0,0
Receita Líquida (US\$ mm)	40.018	50.144	44.319
Lucro Líquido (US\$ mm)	4.881	20.997	18.403
Margem Bruta (%)	52,4	58,2	55,5
Margem EBITDA (%)	41,5	59,4	57,3
Margem Líquida (%)	12,2	41,9	41,5
Payout (%)	0,8	0,5	0,5
Retorno Dividendo (%)	4,5	9,8	8,6
Cotação/VPA (x)	2,5	2,4	2,0

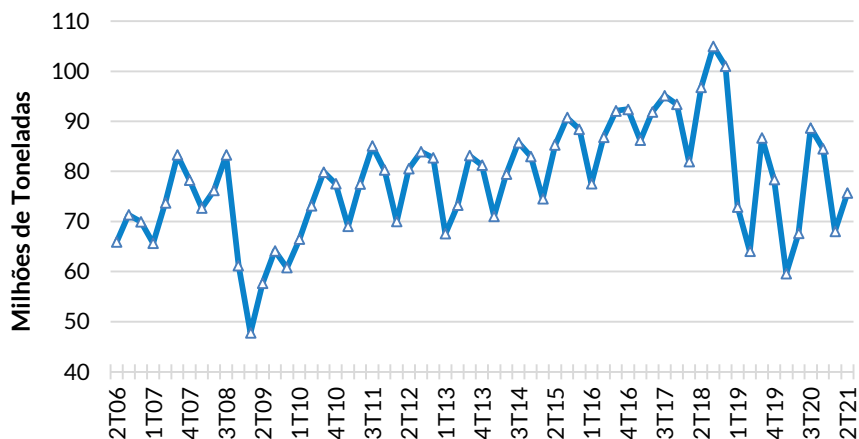
Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática

Figura 1: Produção Trimestral de Minério de Ferro



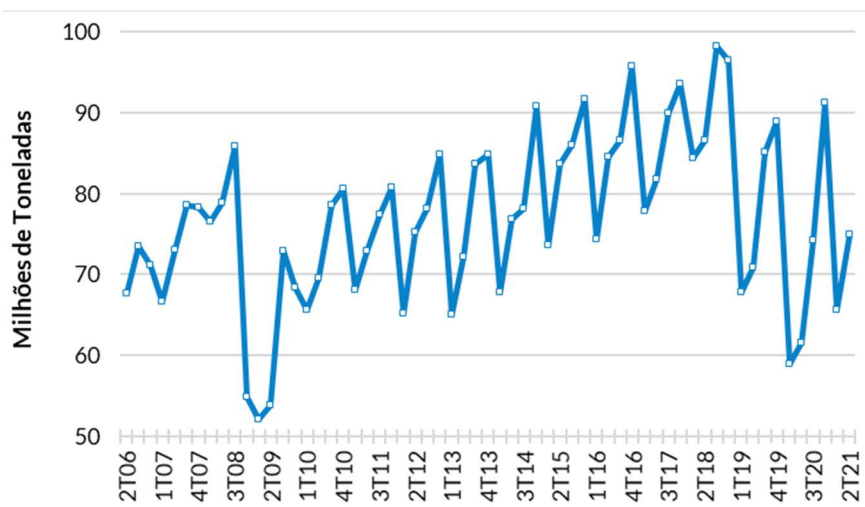
Fonte: Vale

A produção de metais básicos no 2T21 foi fraca como no trimestre anterior. Em níquel, o volume produzido caiu 15,3%, principalmente devido à greve na unidade de Sudbury (Canadá), iniciada no dia 1 de junho. No cobre, a produção caiu 13,0%, também devido aos problemas em Sudbury, somado a atrasos na mineração em Voisey's Bay.

Vendas crescendo: Os volumes vendidos foram fortes no 2T21 para os produtos mais importantes da Vale, com exceção do cobre. As vendas de minério de ferro atingiram 67,2 Mt, 23,1% mais que no 2T20, percentual bem maior que o incremento ocorrido na produção, aproveitando o bom momento do mercado.

A soma dos volumes vendidos de minério e pelotas no 2T21 chegou a 74,9 Mt, 21,6% mais que no 2T20 e 14,2% acima do obtido no 1T21.

Figura 2: Vendas Trimestrais de Minério de ferro + Pelotas



Fonte: Vale

O prêmio de qualidade do minério no trimestre ficou em US\$ 8,4/t, praticamente igual aos US\$ 8,3/t do trimestre anterior, mas 48,2% acima dos US\$ 5,3/t obtidos no 2T20.

Vale - Vendas Trimestrais

mil toneladas	2T20	1T21	2T21	2T21/1T21	2T21/2T20
Minério de Ferro (finos+ ROM)	54.615	59.298	67.218	13,4%	23,1%
Pelotas	6.950	6.271	7.647	21,9%	10,0%
Níquel	37,5	48,0	47,4	-1,3%	26,4%
Cobre	83,4	71,2	74,2	4,2%	-11,0%
Carvão	1.385	1.015	1.544	52,1%	11,5%

Fonte: Vale

Em pelotas, houve um crescimento de 10,0% nas vendas, coerente com a elevação na produção.

Nos metais básicos, o níquel teve um bom desempenho, com crescimento de 26,4% nas vendas, mas em cobre aconteceu uma queda de 11,0%, ainda em relação ao 2T20.

Em carvão, as vendas cresceram 11,5% ainda limitadas pelos baixos estoques, devido ao período recente de manutenção. A produção está crescendo para um ritmo de 15 Mt ao ano, o que permitirá uma expansão maior dos volumes nos próximos trimestres.

Estimativas para 2021: A Vale retirou seu *guidance* para a produção de níquel e cobre entre 2021 e 2023. Isso decorreu das incertezas relativas às operações em Sudbury (em greve) e do *ramp-up* da implementação dos processos de segurança e manutenção em Sossego e Salobo.

Para a produção de minério de ferro, foi mantida a expectativa de produzir na faixa entre 315 e 325 Mt. No trimestre, a Vale atingiu uma capacidade anual de 330 Mt em minério, sendo que a empresa deve produzir, aproximadamente, 1 Mt por dia no segundo semestre. Como a produção no 1S21 somou 144 Mt, é possível que a empresa atinja um volume de 315 Mt no ano, equivalente ao piso do *guidance*.

Vale - Resumo dos Resultados Projetados

US\$ milhões	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Receita Líquida	37.570	40.018	50.144	44.319	38.112
Lucro Bruto	16.383	20.979	29.172	24.586	20.108
Despesas Operacionais	-2.588	-2.636	-3.046	-3.072	-3.064
Desps. com Vendas e Administrativas	-487	-554	-750	-761	-757
Outras Rec. (Desps) Operacionais	-2.101	-2.082	-2.295	-2.312	-2.307
Resultado Operacional (EBIT)	13.795	18.343	26.127	21.513	17.044
Result. Financ. Líquido	-3.413	-4.811	-3.901	-2.733	-1.948
Equivalência Patrimonial	-681	-1.063	-800	0	0
Impairment /Provisão Brumadinho	-12.476	-7.500	0	0	0
Resultado Antes do I. R e C. Social	-2.775	4.969	21.426	18.780	15.096
I.R e Contr. Social	595	-438	-3.000	-2.629	-2.113
Participações Minoritárias	497	350	2.570	2.253	1.811
Resultado Líquido	-1.683	4.881	20.997	18.403	14.793
Lucro por Ação	-0,32	0,92	3,97	3,48	2,80
EBITDA	10.585	16.588	29.806	25.407	21.163
Margem Bruta	43,6%	52,4%	58,2%	55,5%	52,8%
Margem EBITDA	28,2%	41,5%	59,4%	57,3%	55,5%
Margem Líquida	-4,5%	12,2%	41,9%	41,5%	38,8%

Fonte: Vale e Planner Corretora

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, CNPI
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 20/21:

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.