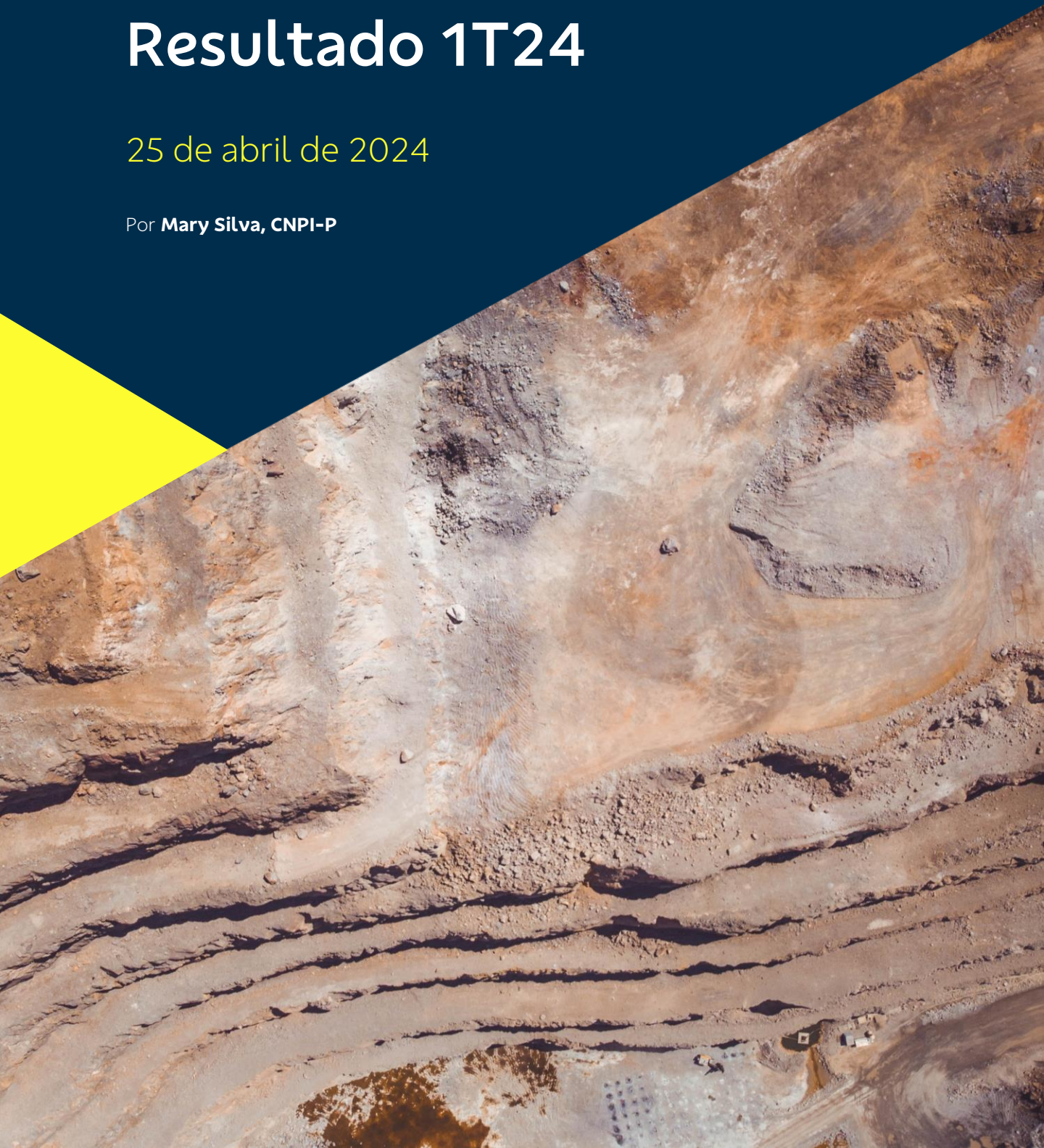


Vale

Resultado 1T24

25 de abril de 2024

Por **Mary Silva, CNPI-P**





Vale

1T24: sem surpresas, números refletem sazonalidade mais fraca e preços menores

Os números apresentados pela Vale no 1T24 vieram em linha com nossas estimativas, de forma geral, mostrando queda nas margens operacionais e no **lucro líquido, que ficou em US\$ 1,7 bilhão** (-9% a/a).

Conforme comentamos no [relatório de produção e vendas](#), a Vale apresentou crescimento de volumes de minerais ferrosos e de cobre na comparação anual, o que compensou parcialmente os menores preços médios realizados, enquanto a operação de níquel continuou retraindo, de forma que a receita líquida consolidada ficasse estável na comparação anual, em US\$ 8,4 bilhões. Por outro lado, **o EBITDA ajustado¹ recuou 9% a/a, para US\$ 3,4 bilhões**, e a margem recuou 1,3 p.p. a/a, para 41,1%.

Destaque positivo para o **fluxo de caixa livre**, que continuou robusto e totalizou **US\$ 2,0 bilhões** (ante US\$ 2,3 bilhões no 1T23), mesmo diante da menor geração de caixa operacional neste trimestre e do incremento de 23% a/a do desembolso para investimentos (US\$ 1,4 bilhão), já que foram compensados parcialmente pela liberação de capital de giro possibilitada pelos recebimentos das vendas do 4T23 e extensão de prazo de pagamento a fornecedores. Desta forma, mesmo considerando o desembolso para pagamento de dividendos realizado em março (US\$ 2,3 bilhões) e para recompra de ações² (US\$ 275 milhões), a posição de caixa teve incremento de US\$ 205 milhões em relação ao final do 4T23 (para US\$ 4,6 bilhões), enquanto a **dívida líquida expandida** teve um ligeiro avanço nesse período, para **US\$ 16,4 bilhões**, refletindo novas captações líquidas, mas segue dentro da meta da empresa (de US\$ 10 a 20 bilhões). Apesar da elevada liquidez, segundo a companhia, por ora, não estão previstos dividendos extraordinários, mas poderão ser considerados à frente, considerando as demais frentes de alocação de capital da companhia e o patamar de fluxo de caixa livre nos próximos resultados.

Ticker	VALE3	Recomendação	Compra
Variação 30 dias	+4,5%	Preço em 24-abr-2024	R\$ 62,16
Variação em 2024	-15,9%	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 80,00
Variação 12 meses	-1,9%	Potencial de Valorização	+28,7%
Mínimo 12 meses	R\$ 59,36		
Máximo 12 meses	R\$ 78,55		

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos. (1) EBITDA ajustado proforma (incluindo EBITDA de coligadas e JVs, conforme novo reporte da companhia); (2) Programa de recompra lançado em outubro atingiu 17%.



Desempenho por segmentos

No segmento de **Soluções de Minério de Ferro**, houve aumento de 9,6% a/a na receita líquida, fruto do incremento no volume de vendas, que foi compensado pelos menores preços realizados. Do lado de custos, o C1 sem compra de terceiros foi de US\$ 23,5/t, voltando a se elevar, após a redução apresentada nos trimestres anteriores (US\$ 20,8/t no 4T23), refletindo a menor diluição em razão dos volumes sazonalmente mais fracos, mas ficou estável na comparação anual e abaixo de nossas estimativas. Além disso, houve elevação no custo de frete, explicado pela maior representatividade da modalidade *spot* em função do mix de vendas com itens de menor valor agregado, cujos preços dispararam no 1T24. Ainda assim, o custo médio de fretes da Vale ficou 25% abaixo do mercado no período, como efeito de seus contratos de afretamento de longo prazo. Como resultado, o EBITDA ajustado foi de US\$ 3,4 bilhões, estável na comparação anual, assim como a margem EBITDA ajustada, de 41%.

Já no segmento de **Metais para Transição Energética**, a receita líquida teve redução de 28,2% a/a, refletindo a continuidade da fraca performance de volumes de níquel e a queda nos preços médios realizados de níquel e cobre na comparação anual. Com relação ao custo caixa unitário, houve redução em relação ao 1T23 na maioria das operações, tanto de níquel, como de cobre, mas não foi suficiente para compensar a redução na receita líquida, de forma que o EBITDA ajustado do segmento de metais tivesse redução de 55% na comparação anual, para US\$ 257 milhões, e a margem recuasse mais de 10 p.p. a/a, para 18%.

Destaques operacionais e financeiros

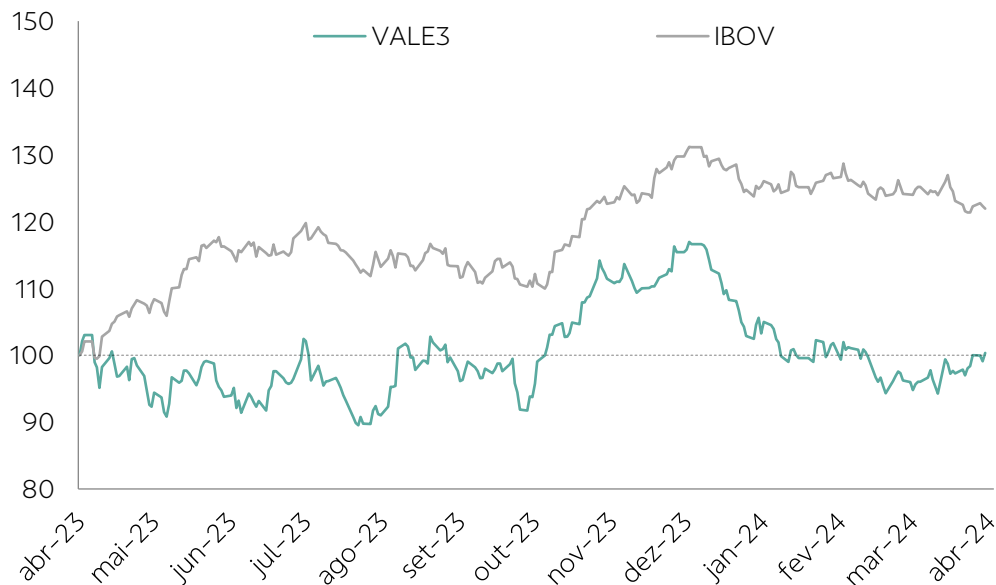
US\$ milhões	1T24	4T23	t/t	1T23	a/a
Receita Líquida	8.459	13.054	-35,2%	8.434	0,3%
Soluções de Minério de Ferro	7.025	11.030	-36,3%	6.411	9,6%
Materiais para Transição Energética	1.434	1.982	-27,6%	1.998	-28,2%
EBITDA Ajustado proforma¹	3.479	6.850	-49,2%	3.825	-9,0%
Margem EBITDA (%)	41,1%	48,5%	-7,4 p.p.	42,4%	-1,3 p.p.
Lucro Líquido	1.679	2.418	-30,6%	1.837	-8,6%
Margem Líquida (%)	19,8%	18,5%	1,3 p.p.	21,8%	-1,9 p.p.
Dívida Bruta	13.248	12.471	6,2%	11.464	15,6%
Dívida Líquida Expandida	16.388	16.164	1,4%	14.359	14,1%

Fonte: Vale e BB Investimentos. (1) A partir do 1T24 o EBITDA passou a ser reportado incluindo o EBITDA proporcional de coligadas e JVs, sendo que anteriormente, incluía apenas dividendos e juros recebidos das coligadas e JVs.



Vale

Desempenho da ação



As ações da Vale acumulam queda de 15,9% em 2024 até o fechamento de 24/04, superior à do Ibovespa, que recua 7,3% no período. Além de acompanhar a correção nos preços do minério em parte do período, já que as cotações da commodity ganharam impulso desde o início de abril, acreditamos que a performance do papel também reflete uma série de os ruídos do noticiário relacionados à companhia, tais como a sucessão do CEO, suspensão de licenças de operação e passivos de Mariana, que trouxeram incertezas adicionais às usuais relacionadas ao crescimento da atividade econômica na China e à demanda global de minério de ferro em 2024.


Apesar do resultado do 1T24 em linha com o consenso de mercado e da continuidade da recuperação do preço do minério, os papéis se desvalorizam cerca de 2% na manhã após a divulgação do resultado – queda superior às demais empresas do setor e do Ibovespa – o que pode ser explicado pelo anúncio, na noite de ontem (24), da possível fusão entre a BHP e a Anglo American, principais competidores globais da Vale, que se concretizada, se tornará o maior *player* mundial em mineração, podendo representar uma maior competição no setor.

Apesar disso, acreditamos que os papéis poderão se recuperar parcialmente caso os preços de minério continuem se recuperando e à medida em que as demais incertezas relacionadas à companhia sejam gradualmente dissipadas. Assim, mantemos nosso **preço-alvo** de R\$ 80,00 para VALE3 e a recomendação de **Compra**.

Fonte: Bloomberg, Vale e BB Investimentos.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações 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 ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Mary Silva	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: "RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha
fernandocunha@bb.com.br