

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe da Monte Bravo Corretora e **Bruno Benassi** - Analista de Ativos da Monte Bravo Corretora

Relatório de Produção Vale 2T24

A Vale divulgou na noite de terça-feira (16) sua prévia operacional. Acreditamos que os números reportados foram ligeiramente abaixo do consenso. Apesar desse resultado abaixo das expectativas, a parte operacional continua mostrando avanços significativos, com a companhia reafirmando que irá entregar o limite superior das expectativas de produção para o ano, que gira em torno de 320 milhões de toneladas de minério de ferro.

A produção de minério de ferro foi destaque, com 80,6 milhões de toneladas, principalmente devido ao avanço da produção em S11D e Vargem Grande. A produção de pelotas ficou ligeiramente abaixo do esperado devido a manutenções e menor disponibilidade de matéria-prima.

Resumo da Produção

Mil toneladas métricas	2T24	1T24	Δ t/t	2T23	Δ a/a	1S24	1S23	Δ a/a	2024 guidance
Minério de ferro ¹	80.598	70.826 ³	13,8%	78.743	2,4%	151.424	145.517	4,1%	310-320 Mt
Pelotas	8.895	8.467	5,1%	9.111	-2,4%	17.362	17.429	-0,4%	38-42 Mt ²
Cobre	78,6	81,9	-4,0%	78,8	-0,3%	160,5	145,9	10,0%	320-355 kt
Níquel	27,9	39,5	-29,4%	36,9	-24,4%	67,3	77,9	-13,6%	160-175 kt

¹ Incluindo compra de terceiros, *run-of-mine* e *feed* para usinas de pelotização.

² *Guidance* de aglomerados de minério de ferro, incluindo pelotas e briquetes de minério de ferro.

³ Valores históricos revisados.

Fonte: RI da Companhia

As vendas de minério de ferro foram fortes, porém, o preço realizado foi menor do que imaginávamos. Isso ocorreu porque a companhia está aumentando a participação de minério com alta sílica em seu mix, o que reduz ligeiramente o preço.

Resumo das vendas

Mil toneladas métricas	2T24	1T24	Δ t/t	2T23	Δ a/a	1S24	1S23	Δ a/a
Minério de ferro	79.792	63.826	25,0%	74.374	7,3%	143.618	130.032	10,4%
Finos ¹	68.512	52.546	30,4%	63.329	8,2%	121.058	109.190	10,9%
Pelotas	8.864	9.225	-3,9%	8.809	0,6%	18.089	16.942	6,8%
ROM	2.416	2.056	17,5%	2.236	8,1%	4.471	3.900	14,6%
Cobre	76,1	76,8	-0,9%	73,8	3,1%	152,9	136,5	12,0%
Níquel	34,3	33,1	3,6%	40,3	-14,9%	67,4	80,4	-16,2%

¹ Incluindo vendas de compras de terceiros.

Fonte: RI da Companhia

A empresa enfatizou que, no segundo semestre, deve voltar a ter uma maior participação de produtos premium em seu mix, o que deve ajudar nos preços realizados.

Resumo da realização de preço

US\$/t	2T24	1T24	Δ t/t	2T23	Δ a/a	1S24	1S23	Δ a/a
Finos de minério de ferro (CFR/FOB, wmt)	98,2	100,7	-2,5%	98,5	-0,3%	99,3	102,7	-3,3%
Pelotas de minério de ferro (CFR/FOB, wmt)	157,2	171,9	-8,6%	160,4	-2,0%	164,7	161,4	2,0%
Cobre ¹	9.202	7.687	19,7%	7.025	31,0%	8.456	8.123	4,1%
Níquel	18.638	16.848	10,6%	23.070	-19,2%	17.529	24.162	-27,5%

¹ Preço médio realizado somente para as operações de cobre (Salobo e Sossego). O preço médio realizado de cobre para todas as operações, incluindo vendas de cobre originadas das operações de níquel, foi de US\$ 9.187/t no 2T24.

Fonte: RI da Companhia

Em metais básicos (cobre e níquel), continuamos a ver uma boa evolução na produção de cobre, que só não foi melhor devido a manutenções programadas no Canadá e ao incêndio em Salobo III. O processo de melhorias parece bem encaminhado. Em níquel, a situação continua ligeiramente mais desafiadora, mas vimos bons avanços na Indonésia e esperamos que as manutenções no Canadá e no Brasil possibilitem resultados mais estáveis nos próximos trimestres.

De modo geral, o resultado foi ligeiramente mais fraco do que esperávamos, pois com os preços realizados tanto em finos de minério quanto em pelotas, teremos um EBITDA abaixo do consenso, mesmo com a produção surpreendendo positivamente.

A entrega das expectativas de produção e a estabilização/crescimento em S11D são pontos positivos, já que um dos receios dos investidores era a capacidade de entrega da companhia.

No entanto, acreditamos que esses fatores não serão suficientes, pelo menos no curto prazo, para uma performance positiva das ações. A resolução das indenizações sobre Mariana, que parecem bem encaminhadas, e as dúvidas sobre a evolução da economia chinesa devem continuar influenciando os preços mais do que as melhorias operacionais apresentadas.