

Resultado Vale 1T25 – Melhoras no micro vs macro cada vez mais incerto

A Vale reportou na noite desta quinta-feira (24) seus resultados referentes ao primeiro trimestre de 2025.

Os números ficaram em linha com a nossa estimativas e ao consenso. O destaque do resultado, novamente, foram as melhoras operacionais em quase todas as unidades de negócio, com os ganhos de eficiência começando a se traduzir em menores custos operacionais.

Os resultados da companhia costumam conter poucas novidades. Isso acontece pois, com os números divulgados no relatório de produção, os investidores realizam ajustes em suas projeções e o reportado vem próximo ao consenso. Para maiores informações sobre os dados de produção, consulte a [análise disponível no nosso site](#).

O custo caixa da companhia ex-compras de terceiros atingiu US\$ 21, uma redução de 10% ante o ano anterior graças aos giros no estoque, desvalorização cambial e programas de eficiência. O custo total (frete, distribuição, royalties) atingiu US\$ 63,9/t uma redução de 9% em relação ao ano anterior.

Acreditamos que a melhora na produtividade das operações, que vem do aumento da produção e redução de custos, é algo que os investidores estão esperando faz alguns trimestres e que a convergência de ambos para essas expectativas torna a tese menos volátil — já que, em nossa opinião, ter previsibilidade operacional em um negócio de commodities é fundamental.

Com as melhoras em custos e o aumento no volume vendido, a companhia conseguiu amenizar a redução de seu EBITDA — que caiu 17% na comparação anual por conta da redução nos preços do minério (16% no realizado pela companhia) e piores resultados em pelotas (queda em volumes e preços).

Do lado de metais básicos, gostamos do que vimos em cobre, com a operação começando a mostrar sinais mais fortes de turnaround — que devem ser intensificados com o *rampup* da operação no Canadá e a volta da operação em Salobo III. Nas operações de níquel, ainda não conseguimos ver os reflexos das melhorias implementadas nos números divulgados, mas esperamos que elas comecem a refletir nos próximos trimestres.

Outro ponto negativo em nossa visão foi a fraca geração de caixa livre, pois esperávamos uma liberação mais acentuada de caixa num trimestre sazonalmente favorável.

Estamos mais confortáveis com a tese de Vale pois temos vistos algumas de nossas dúvidas sendo bem respondidas, principalmente na capacidade de aumento de produção e aumento da qualidade média do minério. As operações de Metais Básicos continuam avançando — talvez não na velocidade que o mercado esperava, mas há evolução e esperamos que nos próximos trimestres ganhem maior relevância.

Apesar de estarmos mais confortáveis com a tese, entendemos que o cenário macro passa a pesar mais sobre as ações da companhia, já que os desdobramentos da Guerra Comercial 2.0 podem impactar a demanda por minério da China. Isso acabaria por pressionar o preço do minério para patamares ligeiramente abaixo do custo marginal de produção, que, em nossas estimativas, está próximo dos US\$ 90/t.

Com isso em mente, mantemos nossa recomendação de compra para as ações da Vale. Estamos, porém, rebaixamento ligeiramente nosso preço alvo para R\$ 67,50, já que estamos trabalhando com um preço de longo prazo para o minério ligeiramente menor e um aumento no volume produzido pela companhia mais diluído, com a companhia entregando seu guidance de produção de 360 Mt apenas em 2027.

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

Vale (VALE3) – Compra

Preço Alvo	67,5
Preço Atual	55,31
Upside	22%
Mkt Cap (R\$ brl)	251
# ações (mln)	4.268
Free Float (%)	73,0%

Performance

Semana	2,79%
Mês	-3,54%
Ano	1,39%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.