

Mais um resultado consistente

Avaliação

- Bom

Expectativa

- Dentro

Em meio a temores em relação à atividade econômica da China, a Vale tem conseguido entregar números robustos, com maior previsibilidade e que devem se converter em interessante distribuição de proventos. O ramp up do S11D continuou sendo o destaque positivo, ao contribuir com a qualidade e redução de custos. Sobre a qualidade, cabe destacar que além da maior participação desse tipo de produto nas vendas totais (que foi de 79% agora contra 77% no 2T18), o prêmio também tem contribuído para alavancar a receita líquida, ao atingir US\$ 11/t contra os US\$ 10,3/t registrados há três meses e os US\$ 6,8/t de um ano atrás. A maior atenção desprendida para questões ambientais na China, e até mesmo a restrição de capacidade e alguns casos, é o principal responsável por esse movimento, conhecido como "flight to quality". Também houve ganho de produtividade no período e a maior diluição dos custos fixos, o que foi parcialmente compensado pela elevação nas despesas com frete marítimo. O fluxo de caixa livre foi de US\$ 3,1 bilhões neste trimestre, favorecendo a redução da dívida líquida da mineradora, que encerrou o trimestre já bem próxima da meta de US\$ 10 bilhões.

Com esse desempenho, a Vale deve distribuir fortes dividendos no início do ano que vem. Fazendo uma simulação simples, se no 4º trimestre o resultado da companhia foi igual a esse, a distribuição deve chegar a US\$ 2,3 bilhões, o equivalente a um yield de quase 5%. E, ainda assim, os próprios gestores não descartam a hipótese de uma distribuição extraordinária e/ou de um novo programa de recompra de ações. Reiteramos nossa recomendação de compra para os ativos da companhia, tendo em vista a continuidade dos bons resultados, em que pese as incertezas relacionadas ao crescimento econômico da China e a volatilidade do minério de ferro.

| Em US\$ mm | 3T18 | 2T18 | Δ | 3T17 | Δ | 9M18 | 9M17 | Δ |
|---|--------|--------|----------|--------|-----------|--------|--------|----------|
| Receita Líquida | 9.543 | 8.616 | 10,8% | 9.050 | 5,4% | 26.762 | 24.800 | 7,9% |
| EBITDA ajustado¹ | 4.374 | 3.902 | 12,1% | 4.192 | 4,3% | 12.247 | 11.229 | 9,1% |
| Margem EBITDA ajustada¹ | 45,8% | 45,3% | 0,5 p.p. | 46,3% | -0,5 p.p. | 45,8% | 45,3% | 0,5 p.p. |
| Lucro Líquido Básico¹ | 2.056 | 2.094 | -1,8% | 2.090 | -1,6% | 5.937 | 5.137 | 15,6% |
| Dívida Líquida | 10.704 | 11.519 | -7,1% | 21.066 | -49,2% | 10.704 | 21.066 | -49,2% |
| Break-Even minério (US\$/ dmt)³ | 30,4 | 32,3 | -5,9% | 31,8 | -4,4% | -x- | -x- | -x- |

¹ EBITDA ajustado exclui ganhos e/ou perdas na venda de ativos, não recorrentes e inclui os dividendos recebidos de coligadas. ² Considera mina, planta, ferrovia e porto, ex-royalties.

³ Break-Even caixa entregue na China. Além do custo caixa considera custo com frete, distribuição, despesas e royalties, ajuste por umidade e qualidade e investimentos correntes.



COMPRAR

Código em Bolsa

VALE3

Preço Alvo

R\$ 78,00

Potencial de Valorização

43,3%

Cotação em 24/out/18

R\$ 54,43

Valor de Mercado

R\$ 280.891,2 milhões

P/L 2018e

12,8

Cotação/VPA

1,70x

Analistas / Discloser

EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)
sandra@coinvalores.com.br
3094-7873 r. 442

ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)
felipe.silveira@coinvalores.com.br
3094-7872 r. 443

Sabrina Cassiano (CNPI)

Sabrina.cassiano@coinvalores.com.br
3094-7870r. 493

SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)
Alimentos - Sandra Peres (CNPI)
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Autopeças - Sabrina Cassiano (CNPI)
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)
Bens de Capital / Infraestrutura – Sabrina Cassiano (CNPI)
Calçados - Sandra Peres (CNPI)
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Distribuição de Óleo e Gás - Sabrina Cassiano (CNPI)
Educação - Sandra Peres (CNPI)
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Distribuição - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Geração - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Integradas - Sabrina Cassiano (CNPI)
Energia / Transmissão - Sabrina Cassiano (CNPI)
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Ind. Aeronáutica - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)
Material de Transporte - Sabrina Cassiano (CNPI)
Metalurgia - Sabrina Cassiano (CNPI)
Mineração - Sabrina Cassiano (CNPI)
Papel e Celulose - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Petróleo - Sabrina Cassiano (CNPI)
Petroquímico - Sabrina Cassiano (CNPI)
Planos de Saúde - Sandra Peres (CNPI)
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Saneamento Básico - Sabrina Cassiano (CNPI)
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Siderurgia – Sabrina Cassiano (CNPI)
Telecom - Sabrina Cassiano (CNPI)
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

Importante

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 598/18. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

O trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 598/18 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

Equipe Coinvalores

MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro
cribeiro@coinvalores.com.br

Gênesis Rodrigues
genesis@coinvalores.com.br

João Pinto Braga Filho
zito@coinvalores.com.br

João Paulo de Souza Angeli Dias
joaopaulo@coinvalores.com.br

José Antonio Penna
penna@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Camasmie Gabriel
lalo@coinvalores.com.br

Marco Tulli Siqueira
tulli@coinvalores.com.br

Mario Ruy de Barros
mario.ruy@coinvalores.com.br

Mauricio Gomes de Souza
mauricio.souza@coinvalores.com.br

Maurício Munhoz da Silva
mauricio.munhoz@coinvalores.com.br

Sergio Aparecido da Costa
sergio.costa@coinvalores.com.br

Paulo Cesar Pinto da Silva
paulo.pinto@coinvalores.com.br

Robson Sergio Vieira
robson.vieira@coinvalores.com.br

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira
tatiane.cruz@coinvalores.com.br

Valeria Landim
valeria.landim@coinvalores.com.br

DIRETORIA

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles
fernandostelles@coinvalores.com.br

Francisco Candido de Almeida Leite
franciscoleite@coinvalores.com.br

Henrique Freihofer Molinari
molinari@coinvalores.com.br

José Ataliba Ferraz Sampaio
coin@coinvalores.com.br

Paulino Botelho de Abreu Sampaio
paulino@coinvalores.com.br

ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

11 3035-4154

Marcelo Milani
marcelo.milani@coinvalores.com.br

Wagner Soares de Andrade
wagner.andrade@coinvalores.com.br

ATENDIMENTO HOME BROKER

11 3035-4162

Marcio Espigares
mespigares@coinvalores.com.br

Vanessa Ogoshi
vanessa.ogoshi@coinvalores.com.br

Fabiana de Menezes Furlan
fabiana.furlan@coinvalores.com.br

FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco
jussarapacheco@coinvalores.com.br

Marcelo Rizzo
marcelorizzo@coinvalores.com.br

Paulo Botelho A. Sampaio Neto
paulo@coinvalores.com.br

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré
cesodre@coinvalores.com.br

Fabio Katayama
fabio.katayama@coinvalores.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo
fatima.russo@coinvalores.com.br

MESA DE BM&F

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Paulo Nepomuceno
paulo.celso@coinvalores.com.br

Jayme Kannebley
jayme@coinvalores.com.br

Adir Mathiuce da Silva Junior
a.mathiuce@coinvalores.com.br

MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Roberto Lima
rlima@coinvalores.com.br

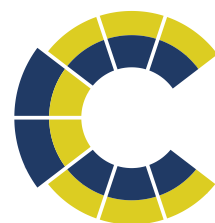
Natanael Fernandes
natanaelfernandes@coinvalores.com.br

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho
emilio.carvalho@coinvalores.com.br

Regivan Ferreira do Nascimento
regis.nascimento@coinvalores.com.br

FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340



COINVALORES

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

www.coinvalores.com.br