

# Uma performance robusta

## DESEMPENHO DA VALE NO 2T12

BM&F BOVESPA: VALE3, VALE5

NYSE: VALE, VALE.P

HKEx: 6210, 6230

EURONEXT PARIS: VALE3, VALE5

LATIBEX: XVALO, XVALP

Rio de Janeiro, 25 de julho de 2012 – A Vale S.A. (Vale) apresentou desempenho robusto em face aos desafios de um ambiente de preços mais baixos e os problemas operacionais em ativos de metais básicos e carvão.

A produção e as vendas de minério de ferro registraram recuperação, enquanto foram alcançados marcos relevantes para o desenvolvimento de nossos projetos mais importantes, incluindo Carajás S11D. Além disso, continuamos a racionalizar o portfólio de ativos com o objetivo de otimizar a alocação de capital.

A receita operacional, lucro e margem, bem como o fluxo de caixa melhoraram em relação ao 1T12.

O lucro líquido sofreu forte impacto contábil não caixa decorrente da desvalorização do real, nossa moeda funcional para fins contábeis, contra o dólar norte-americano.

Por outro lado, a apreciação do dólar norte-americano contra o real, o dólar canadense e outras moedas, que representam cerca de 80% dos nossos custos operacionais, contribuiu favoravelmente para o fluxo de caixa. Dado que praticamente 100% de nossa dívida é denominada em dólares americanos ou convertida para dólares americanos através de *swaps*, não há efeito material sobre a dívida.

O desinvestimento de ativos, que concorre para melhorar a alocação de capital e é também uma fonte de criação de valor ao acionista, produziu perdas contábeis não recorrentes no trimestre.

Continuamos a desenvolver um grande portfólio de projetos que visa atender a demanda decorrente da dinâmica de crescimento de longo prazo das economias emergentes com importante foco na maximização da criação de valor.

Os principais destaques do desempenho da Vale no 2T12 foram:

- Os embarques de minério de ferro alcançaram 63,0 Mt, 14,9% maior do que o 1T12.
- Recorde de vendas de pelotas para um trimestre, 12,3 Mt, 13,1% acima do recorde anterior no 4T11.
- Receita operacional de R\$ 23,9 bilhões, 19,0% acima do 1T12.
- Lucro operacional, medido pelo EBIT (lucro antes de juros e impostos), de R\$ 7,8 bilhões. Excluindo os efeitos não recorrentes de perdas contábeis<sup>1</sup>, o EBIT alcançou R\$ 8,6 bilhões, 24,8% maior que o 1T12.
- Margem do lucro operacional, de 36,7%, medido pela margem EBIT, após excluir as perdas não recorrentes.

[www.vale.com](http://www.vale.com)  
[rio@vale.com](mailto:rio@vale.com)

**Departamento de  
Relações com Investidores**

Roberto Castello Branco  
Viktor Moszkowicz  
Carla Albano Miller  
Andrea Gutman  
Christian Perlingiere  
Marcio Loures Penna  
Rafael Rondinelli  
Samantha Pons  
Tel: (5521) 3814-4540

**BR GAAP/IFRS**  
**2T12**

<sup>1</sup> O efeito não recorrente das perdas de R\$ 768 milhões no 2T12 devido aos desinvestimentos dos ativos de carvão térmico na Colômbia e manganês ferro ligas na Europa.

- Lucro líquido de R\$ 5,3 bilhões, equivalente a R\$ 1,04 por ação. Se isolarmos a influência de efeitos não caixa, o lucro antes de impostos seria de R\$ 7,2 bilhões, 7,1% acima dos R\$ 6,7 bilhões no 1T12.
- Geração de caixa, medida pelo EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização), de R\$ 10,1 bilhões. Excluindo as perdas contábeis não recorrentes, a geração de caixa totalizou US\$ 10,9 bilhões, 23,5% maior do que o 1T12.
- Investimentos, excluindo aquisições, de US\$ 4,3 bilhões no 2T12, 16,6% acima do 1T12. No 1S12, os investimentos alcançaram US\$ 8,0 bilhões, 17,5% acima dos US\$ 6,8 bilhões no 1S11.
- A primeira parcela da remuneração mínima ao acionista de 2012, US\$ 3,0 bilhões, foi paga no dia 30 de abril de 2012.
- Manutenção de um balanço sólido, com baixa alavancagem, medida pela relação dívida total/LTM EBITDA, igual a 0,9x, e um longo prazo médio da dívida, de 9,4 anos, e baixo custo médio, 4,61% por ano em 30 de junho de 2012.

**INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS**

<i>R\$ milhões</i>	2T11 (A)	1T12 (B)	2T12 (C)	% (C/A)	% (C/B)
Receita operacional	24.481	20.095	23.910	(2,3)	19,0
EBIT	12.446	6.890	7.829	(37,1)	13,6
EBIT excluindo ganho(perda) na venda de ativos	12.446	6.890	8.597	(30,9)	24,8
Margem EBIT excluindo ganho (perda) na venda de ativos(%)	52,0	35,2	36,7		
EBITDA	14.483	8.794	10.095	(30,3)	14,8
EBITDA excluindo ganho (perda) na venda de ativos	14.483	8.794	10.863	(25,0)	23,5
Lucro líquido	10.275	6.720	5.314	(48,3)	(20,9)
Lucro líquido por ação (R\$)	4,08	1,27	1,04	(74,5)	(18,1)
Exportações (US\$ milhões)	9.623	6.243	7.282	(24,3)	16,6
Exportações líquidas (US\$ milhões)	9.297	5.845	6.601	(29,0)	12,9

<i>R\$ milhões</i>	1S11 (A)	1S12 (B)	% (B/A)
Receita operacional	47.057	44.005	(6,5)
EBIT	25.768	14.719	(42,9)
EBIT excluindo ganho(perda) na venda de ativos	23.276	15.487	(33,5)
Margem EBIT excluindo ganho (perda) na venda de ativos(%)	50,7	36,0	
EBITDA	29.741	18.889	(36,5)
EBITDA excluindo ganho (perda) na venda de ativos	27.249	19.657	(27,9)
Lucro líquido	21.565	12.034	(44,2)
Lucro líquido por ação (R\$)	6,20	2,31	(62,7)
Exportações (US\$ milhões)	17.434	13.525	(22,4)
Exportações líquidas (US\$ milhões)	16.382	12.446	(24,0)

Exceto onde indicado de outra forma as informações operacionais e financeiras neste release tem como base nas demonstrações contábeis consolidadas intermediárias da Companhia elaboradas com base nos padrões internacionais de contabilidade ("IFRS"), implantados no Brasil através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As principais empresas controladas, que são consolidadas nas demonstrações contábeis da Vale são: Companhia Minera Miski Mayo S.A.C, Ferrovia Centro-Atlântica S.A, Ferrovia Norte Sul S.A, Mineração Corumbaense Reunida S.A, PT Vale Indonesia Tbk (anteriormente PT International Nickel Indonesia Tbk), Sociedad Contractual Minera Tres Valles, Vale Australia Pty Ltd., Vale Canada Limited (anteriormente Vale Inco), Vale Coal Colombia Ltd, Vale Fertilizantes S.A., Vale International S.A, Vale Manganês S.A., Vale Mina do Azul S.A., Vale Nouvelle-Caledonie SAS, Vale International Holdings GmbH, Vale Moçambique S.A. and Vale Oman Peletizing Company PTE Ltd e Vale Shipping Holding PTE Ltd.

## PERSPECTIVAS DOS NEGÓCIOS

A crise financeira global de 2008 originou uma profunda recessão, constituindo-se em um dos raros episódios de contração do PIB global na história econômica moderna. As medidas de política econômica implantadas em reação ao choque geraram uma recuperação “em forma de V”, liderada por países emergentes e pelo crescimento da produção industrial, o que levou à mais rápida alta de preços de metais pós-recessão em mais de quatro décadas.

Passados dois anos do início das turbulências financeiras na Zona do Euro, o cenário permanece incerto. A crise bancária e de dívida soberana não produziu uma recessão global, mas não há perspectivas de uma recuperação forte no curto prazo.

Ao contrário do que ocorreu em 2008/2009, a volatilidade dos preços de metais tem sido limitada, e, apesar da queda em relação aos picos pós-crise, os preços encontram-se em níveis bem mais elevados do que os verificados durante a Grande Recessão. Por outro lado, assim como ocorreu em 2008/2009, as moedas de países produtores de minérios e metais se depreciaram contra o dólar, o que tem ajudado a reduzir os custos das companhias mineradoras.

Após o bom desempenho verificado no primeiro trimestre do ano, o crescimento econômico global tem se desacelerado por razões que variam de região para região.

O modelo de crescimento baseado em dívida adotado por economias desenvolvidas chegou a exaustão. A recuperação dos EUA continua se desenvolvendo a ritmo abaixo da tendência de longo prazo, em linha com o padrão típico registrado em recuperações pós-criSES financeiras. Por seu turno, a Zona do Euro encontra-se em recessão.

A dinâmica de crescimento nas principais economias emergentes, como Brasil, Índia e China, tem se arrefecido, o que reflete não só um ambiente externo mais desfavorável, mas também a desaceleração da demanda doméstica em função das políticas contracionistas do final do ano passado e das restrições de capacidade.

Após a forte alta do 1T12 associada à reorganização da cadeia global de suprimentos, em reação à desestruturação causada pelas enchentes na Tailândia, a produção industrial global começa a mostrar sinais de fraqueza, o que em grande parte se deve à contração em países desenvolvidos e na América Latina. As indicações dadas pelo PMI

manufatureiro global apontam para mais desaquecimento do produto industrial global no 3T12.

As autoridades europeias têm dado passos em direção à mitigação de riscos relacionados à crise. A inflação global está em queda, refletindo os efeitos do aperto monetário em economias emergentes e a redução generalizada de preços de energia. Inflação mais baixa tem duas relevantes implicações para o crescimento de curto prazo: (i) impulsiona o poder de compra das famílias, incentivando o consumo privado; (ii) dá mais margem de manobra para que os bancos centrais possam se focar no estímulo à reativação do crescimento econômico, o que já vem ocorrendo através da aplicação de políticas monetárias expansionistas. Tais estímulos devem produzir efeitos ao longo dos próximos meses.

De fato, o crescimento do PIB na China no 2T12 já mostrou sinais de estabilização enquanto alguns indicadores apontam para o início de uma recuperação do investimento em infraestrutura e no mercado imobiliário, dois setores relevantes para a demanda por metais, em especial o cobre e o minério de ferro.

As vendas globais de automóveis estão em retomada, tendo junho sido o segundo mês de alta consecutiva, o que é positivo para a indústria da mineração, na medida em que o carro é o bem de consumo durável mais intensivo em metais.

As famílias e os bancos norte-americanos já passaram pelo processo de desalavancagem, e os lucros e fluxos de caixa das empresas não financeiras têm crescido desde meados de 2009. Entretanto, as incertezas associadas à política fiscal e novas regulações atuam como entraves à uma recuperação econômica mais forte.

A importância relativa da Europa como mercado para metais vem se reduzindo nos últimos vinte anos. Sua participação no comércio transoceânico de minério de ferro diminuiu continuamente, de 37% em 1990 para apenas 11% em 2011. Um declínio menos pronunciado, porém semelhante, ocorreu com a participação no consumo global de níquel, que passou de 31% em 2000 para 20% no ano passado.

Entretanto, a crise financeira na Europa afeta indiretamente a demanda por metais, principalmente através do canal financeiro, já que o aumento da volatilidade de preços de ativos impacta negativamente as expectativas, reduzindo o apetite

para o investimento e afetando o crescimento no resto do mundo.

Em resposta à intensificação da crise financeira, as autoridades europeias anunciaram a adoção de medidas como o financiamento à recapitalização de bancos espanhóis, a flexibilização do uso de fundos de socorro financeiro e movimento em direção à supervisão unificada dos bancos da Zona do Euro. Ainda que um desastre financeiro tenha sido evitado, permanece a dúvida sobre a capacidade de algumas economias da Zona do Euro de pôr em prática os ajustes fiscais necessários à sustentabilidade de suas dívidas.

A Europa possui elevado estoque de riqueza, mais que suficiente para lidar com o desafio da dívida, e há forte apoio político para a preservação do euro, duas condições fundamentais para que se encontre a solução para a crise da Zona do Euro.

Ainda assim, a recessão na Zona do Euro deve ser prolongada: há um longo percurso a ser feito pelos bancos europeus para a desalavancagem de seus balanços e a rigidez nos mercados de trabalho contribui para aprofundar os efeitos do ajuste fiscal na região. Entretanto, as intervenções realizadas têm evitado um aprofundamento da crise e limitado o contágio para o restante da economia global.

O crescimento do PIB real chinês se desacelerou para 7,6% ante o 2Q11, porém, na margem, houve ligeira recuperação, de 6,7% no 1T12 para 7,0%, sugerindo que a desaceleração pode ter chegado ao fim.

Simultaneamente à redução na inflação, que está convergindo para 2%, as vendas no varejo se mantiveram firmes, com expansão de 13,7% a/a, e a expansão do investimento em ativos fixos foi de 20,4% a/a, em linha com os últimos meses. Enquanto o investimento imobiliário continua a arrefecer, o crescimento do investimento em infraestrutura se acelerou durante o segundo trimestre, alcançando 18,5% a/a em junho, e retomando tendência ascendente pela primeira vez desde meados de 2009.

Dada a relutância das autoridades chinesas em aumentar os gastos fiscais, políticas voltadas para fortalecer a atividade econômica têm sido implementadas via expansão de crédito. A concessão de empréstimos bancários alcançou RMB 920 bilhões em junho, crescendo a 45,1% a/a e 16,6% ante o 1S12. A ampliação do crédito bancário reflete mudança de orientação na política macroeconômica, através da redução na alíquota do recolhimento compulsório dos bancos, de cortes nas taxas de juros, do afrouxamento das restrições ao crédito e da aceleração de projetos de infraestrutura. Espera-se que a demanda por crédito continue a se recuperar

na medida que mais projetos de infraestrutura forem aprovados e implementados.

Em junho, pela primeira vez desde outubro de 2011, o índice de preço de residências divulgado pelo National Bureau of Statistics (NBS), abrangendo 70 cidades, mostrou que o número de municípios com alta de preços foi superior ao de cidades nas quais o valor dos imóveis recuou. No mesmo sentido, de acordo com o Soufun, um provedor privado de estatísticas para o mercado imobiliário, houve, em junho, aumento no preço nacional de imóveis pela primeira vez desde setembro do ano passado. Estes primeiros indicadores de estabilização foram acompanhados pela recuperação do volume de transações imobiliárias, que se expandiu 6,9% a/a, também a primeira taxa positiva desde setembro passado.

É bastante provável que o mercado imobiliário esteja começando a responder aos recentes incentivos, em especial para compradores de pequenos apartamentos e para aqueles que compram imóveis pela primeira vez.

Embora não seja esperado um relaxamento nas restrições ao investimento imobiliário, é bastante provável que a atividade do setor se estabilize no segundo semestre do ano. Nossa visão é baseada no investimento em moradias populares e na melhoria nas condições de compra de residências, a qual deriva do aumento na renda disponível das famílias, de preços dos imóveis ligeiramente mais baixos, dos cortes nas taxas de juros e dos vários incentivos dados pelos governos locais e central da China.

O programa de moradias populares é uma das prioridades do 12º Plano Quinquenal chinês, dado o elevado déficit habitacional no país e seu papel na mitigação das tensões sociais, particularmente nas principais cidades, onde os preços já estão em níveis elevados e permanecerão inacessíveis a famílias de baixa e média renda. Além disso, o programa de habitações populares proporciona um colchão para a absorção dos impactos negativos das restrições no mercado privado de moradias. O setor imobiliário representa por volta de 12% do PIB chinês, e o investimento imobiliário representa 25% do total de investimentos, que tem sido o principal motor do crescimento econômico chinês.

Esperamos que a demanda por imóveis continue a se expandir nos próximos anos, devido ao rápido crescimento econômico e ao intenso processo de urbanização. A China tem elevada taxa de poupança, o que facilita o investimento imobiliário, requerendo um nível de alavancagem bem menor do que em economias desenvolvidas, o que contribui para a mitigação de riscos de uma crise financeira.

Além disso, governos locais vêem o mercado imobiliário como uma fonte importante de crescimento econômico, já que a venda de terrenos para construção contribui de maneira importante para o aumento de suas receitas. A melhoria em infraestrutura financiada por estas receitas sustenta o preço de imóveis e em última instância influencia positivamente a venda de terras para construção.

As importações de minério de ferro da China cresceram 9,7% no 1S12, alcançando 367 Mt e implicando na substituição do minério de ferro doméstico.

A menor qualidade e os custos crescentes têm restringido a produção doméstica chinesa de minério de ferro. Nesse contexto, os produtores chineses se comportam como fornecedores marginais de minério de ferro, sendo altamente sensíveis a variações de preços. Como desde outubro passado os preços de minério têm flutuado entre US\$ 130 e US\$ 150 por tonelada métrica, muitos produtores marginais de alto custo se mantêm fora do mercado, permitindo uma sustentação mínima para os preços.

Como resultado do enfraquecimento do consumo global de aço, o prêmio para 1% Fe contido caiu em relação aos altos níveis de 2011, quando estava por volta de US\$ 5,50/6,00 por tonelada, para o intervalo de US\$ 3,00/3,50.

Dada a flexibilidade permitida por nossa rede de distribuição global, tivemos capacidade de ampliar as vendas de minério de ferro em linha com a evolução de nossa produção, beneficiando-nos dos baixos custos de nossas operações.

Para o futuro, esperamos que os preços permaneçam elevados face à recuperação do consumo de aço global, aos altos custos operacionais e de capex e à contínua restrição do crescimento da oferta.

Após o choque de oferta de 2011, causado pelas inundações em Queensland e a conseqüente ruptura da produção australiana, os preços de carvão metalúrgico retornaram a níveis compatíveis com as condições de demanda de aço.

A China tem superado a Índia como segundo maior importador de carvão metalúrgico e é provável que nos próximos anos se torne o maior importador mundial, superando o Japão. Espera-se que as importações atendam um terço do aumento esperado do consumo chinês nos próximos cinco anos.

De forma semelhante ao minério de ferro, é provável que devido aos altos custos a China também se torne um produtor marginal de carvão. Como o comércio transoceânico é pequeno relativo ao mercado chinês,

qualquer desequilíbrio nesse mercado tem potencial de gerar grande instabilidade de preços no comércio transoceânico.

Custos altos de capex irão provavelmente ditar um patamar mínimo de preço para o prêmio contido nos preços do carvão *hard coking coal* (HCC). Em um mundo com crescente escassez de reservas de carvão metalúrgico, a Vale está bem posicionada em Moatize, uma das mais ricas províncias deste tipo de carvão. Moatize I, uma operação de mina a céu aberto de baixo custo, está obtendo sucesso em seu *ramp-up*, produzindo dois tipos de HCC, *Chipanga prime* e típico. Moatize II está em construção e estamos nos encaminhando para iniciar a construção da infraestrutura logística, que compreende uma estrada de ferro e um terminal marítimo em águas profundas no norte de Moçambique.

O preço de níquel caiu em relação ao pico alcançado em fevereiro deste ano quando os preços de commodities iniciaram tendência de alta influenciada pelas expectativas positivas geradas pelo financiamento de € 1 trilhão aos bancos dado pelo Banco Central Europeu. Nas últimas semanas, os preços do metal têm girado em torno de US\$ 16.000 por tonelada métrica, determinado pela desaceleração da demanda por aço inoxidável e expectativas negativas sobre o crescimento econômico global.

A demanda por níquel para aplicações fora da indústria de aço inoxidável tem se mantido estável, influenciada pelo consumo da indústria de energia e da indústria aeroespacial. O aumento nas vendas de automóveis também deve ter um impacto positivo sobre a demanda por níquel no curto prazo.

A indústria de *nickel in pig iron* (NPI) está sendo desafiada pelos preços mais baixos preços do níquel, o que força alguns produtores marginais a interromperem suas operações, o que contribui para o estabelecimento de um patamar de preços.

Como comentado no 1T12, o imposto de 20% sobre exportações de minério de níquel e de quotas de volume devem colocar pressão adicional na indústria de NPI, que depende de maneira essencial da oferta de minério da Indonésia e das Filipinas. O Japão, segundo maior importador de níquel do mundo, também depende de importações do minério para alimentar sua indústria de ferro níquel. No curto prazo, produtores de NPI chineses estão mantendo estoques elevados, formados em antecipação à nova regulação indonésia.

Para o longo prazo, acreditamos que as restrições sobre as exportações de níquel irão causar pressões adicionais sobre os produtores de NPI. Apesar de existir alguma substituição dos alto-fornos de custo

elevado por plantas de forno elétrico (EAF), o movimento compensará a alta de custos somente de forma parcial, dado o grande peso de minério de níquel nos custos operacionais das plantas EAF.

A pior seca do meio oeste americana em mais de 50 anos está provocando alta dos preços das commodities agrícolas a níveis recordes, em particular os preços dos grãos e oleaginosas, cuja produção faz uso intensivo de fertilizantes. Preços de soja e milho já ultrapassaram os picos alcançados em 2007/2008. O aumento dos preços dos alimentos é o importante indicador antecedente da demanda por fertilizantes, na medida em que os agricultores buscam maior produtividade para aumentar a oferta em resposta aos preços mais atrativos.

A crescente restrição de recursos, uma vez que 25% das terras agrícolas do mundo estão altamente degradadas, com falta de matéria orgânica e de nutrientes naturais do solo, e as pressões ambientais – a agricultura é grande responsável pela produção de gases estufa – exigem crescimento sustentado da produtividade para atender à crescente demanda global por alimentos. O aumento da renda per capita e a urbanização das economias emergentes estão produzindo mudanças na dieta alimentar, que passou a incluir mais alimentos processados, gorduras e proteínas de origem animal – o que impulsiona a demanda por grãos e oleaginosas, o que em última instância conduz à expansão da demanda por fertilizantes.

A Vale está se posicionando para produzir volume crescente de fertilizantes no médio prazo através do desenvolvimento de vários projetos de potássio e fosfatados.

Apesar da recessão na Europa e o desafio da sustentabilidade da dívida enfrentado pelas grandes economias desenvolvidas, acreditamos que a expansão da economia global deverá se acelerar gradualmente nos próximos trimestres. Apesar da expectativa de que o PIB e a produção industrial global cresçam a um ritmo menor nos próximos cinco anos do que o observado nos cinco anos que precederam a Grande Recessão de 2008/2009, a atividade econômica global continuará robusta.

Neste cenário, o crescimento global liderado pelas economias emergentes irá sustentar uma forte demanda por minerais e metais, o que combinado a escassez crescente de recursos naturais, concorrerá para a manutenção de preços em níveis elevados.

Ao longo dos próximos vinte anos, é estimado que mais de dois bilhões de pessoas ingressem na classe média, o que implicará em maior procura por imóveis, serviços de infraestrutura, bens de consumo duráveis e proteínas, o que resultará em forte demanda por metais e fertilizantes, entre outros produtos. A Vale está investindo em um portfólio diversificado de projetos para a produção de produtos cuja demanda é baseado na expansão do investimento e do consumo, de forma a atender e se beneficiar da dinâmica de crescimento de longo prazo das economias emergentes.



## RECEITA

A receita operacional totalizou R\$ 23,910 bilhões no 2T12, 19,0% acima dos R\$ 20,095 bilhões no 1T12. O aumento foi determinado por maiores volumes de vendas, principalmente de minério de ferro e pelotas, que adicionaram R\$ 2,127 bilhões. Por outro lado, a queda nos preços de *bulk materials* e metais básicos reduziram a receita em R\$ 883 milhões em comparação ao 1T12.

A receita gerada pela venda de *bulk materials* – minério de ferro, pelotas, manganês, ferro ligas, carvão metalúrgico e térmico – representou 73,6% da receita operacional no 2T12, acima dos 72,7% no 1T12. A participação de metais básicos caiu para 14,6% de 15,6% no trimestre anterior, enquanto que a de fertilizantes sofreu um ligeiro aumento, para 7,6% contra 7,3% no 1T12. Os serviços de logística contribuíram com 3,3% e outros produtos com 0,9% do total da receita.

As vendas para a Ásia representaram 51,5% da receita total, em linha com o último trimestre, enquanto que as Américas perderam participação, com 26,3% no 2T12 contra 28,7% no 1T12. As vendas para a Europa apresentaram razoável recuperação, subindo para 19,0% contra 16,6% no 1T12. A receita das vendas para o Oriente Médio representou 2,2%, contra 2,4% no trimestre anterior, enquanto que a contribuição do resto do mundo atingiu 1,0%.

Considerando as vendas por país, a China foi responsável por 31,6% no 2T12, seguida pelo Brasil com 19,0%, o Japão 10,5%, a Alemanha 6,0%, Coreia do Sul 4,8% e Itália 4,1%.

### COMPOSIÇÃO DA RECEITA OPERACIONAL

R\$ milhões	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Bulk materials</b>	<b>18.639</b>	<b>76,1</b>	<b>14.617</b>	<b>72,7</b>	<b>17.602</b>	<b>73,6</b>
<b>Minerais ferrosos</b>	<b>18.232</b>	<b>74,5</b>	<b>13.925</b>	<b>69,3</b>	<b>17.059</b>	<b>71,3</b>
Minério de ferro	14.526	59,3	10.621	52,9	12.823	53,6
Serviços de operação de usinas de pelotização	15	0,1	17	0,1	18	0,1
Pelotas	3.371	13,8	2.991	14,9	3.842	16,1
Manganês	83	0,3	75	0,4	123	0,5
Ferro ligas	238	1,0	220	1,1	253	1,1
Outros	(1)	(0,0)	-	-	-	-
<b>Carvão</b>	<b>407</b>	<b>1,7</b>	<b>693</b>	<b>3,4</b>	<b>543</b>	<b>2,3</b>
Carvão térmico	220	0,9	244	1,2	157	0,7
Carvão metalúrgico	187	0,8	449	2,2	386	1,6
<b>Metais básicos</b>	<b>3.550</b>	<b>14,5</b>	<b>3.136</b>	<b>15,6</b>	<b>3.491</b>	<b>14,6</b>
Níquel	2.330	9,5	1.947	9,7	2.197	9,2
Cobre	838	3,4	827	4,1	893	3,7
PGMs	254	1,0	185	0,9	225	0,9
Metais preciosos	90	0,4	147	0,7	145	0,6
Cobalto	38	0,2	30	0,1	31	0,1
<b>Fertilizantes</b>	<b>1.386</b>	<b>5,7</b>	<b>1.468</b>	<b>7,3</b>	<b>1.814</b>	<b>7,6</b>
Potássio	108	0,4	124	0,6	159	0,7
Fosfatados	932	3,8	971	4,8	1.239	5,2
Nitrogenados	310	1,3	339	1,7	379	1,6
Outros	36	0,1	34	0,2	37	0,2
<b>Serviços de logística</b>	<b>760</b>	<b>3,1</b>	<b>712</b>	<b>3,5</b>	<b>799</b>	<b>3,3</b>
<b>Ferrovias</b>	<b>570</b>	<b>2,3</b>	<b>466</b>	<b>2,3</b>	<b>573</b>	<b>2,4</b>
<b>Portos</b>	<b>190</b>	<b>0,8</b>	<b>246</b>	<b>1,2</b>	<b>226</b>	<b>0,9</b>
<b>Outros</b>	<b>146</b>	<b>0,6</b>	<b>162</b>	<b>0,8</b>	<b>204</b>	<b>0,9</b>
<b>Total</b>	<b>24.481</b>	<b>100,0</b>	<b>20.095</b>	<b>100,0</b>	<b>23.910</b>	<b>100,0</b>

RECEITA OPERACIONAL POR DESTINO						
R\$ milhões	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>América do Norte</b>	<b>1.083</b>	<b>4,4</b>	<b>1.208</b>	<b>6,0</b>	<b>1.340</b>	<b>5,6</b>
EUA	647	2,6	736	3,7	801	3,3
Canadá	406	1,7	463	2,3	517	2,2
Outros	30	0,1	9	-	23	0,1
<b>América do Sul</b>	<b>5.072</b>	<b>20,7</b>	<b>4.560</b>	<b>22,7</b>	<b>4.950</b>	<b>20,7</b>
Brasil	4.634	18,9	4.156	20,7	4.536	19,0
Outros	438	1,8	404	2,0	413	1,7
<b>Ásia</b>	<b>12.827</b>	<b>52,4</b>	<b>10.344</b>	<b>51,5</b>	<b>12.305</b>	<b>51,5</b>
China	8.015	32,7	6.302	31,4	7.549	31,6
Japão	2.856	11,7	2.365	11,8	2.506	10,5
Coreia do Sul	217	0,9	952	4,7	1.150	4,8
Taiwan	478	2,0	299	1,5	692	2,9
Outros	1.261	5,2	426	2,1	410	1,7
<b>Europa</b>	<b>4.894</b>	<b>20,0</b>	<b>3.334</b>	<b>16,6</b>	<b>4.547</b>	<b>19,0</b>
Alemanha	1.572	6,4	1.159	5,8	1.440	6,0
França	412	1,7	185	0,9	289	1,2
Reino Unido	631	2,6	420	2,1	421	1,8
Itália	871	3,6	553	2,8	977	4,1
Turquia	134	0,5	115	0,6	242	1,0
Espanha	206	0,8	188	0,9	215	0,9
Holanda	305	1,2	205	1,0	143	0,6
Outros	764	3,1	509	2,5	821	3,4
<b>Oriente Médio</b>	<b>346</b>	<b>1,4</b>	<b>487</b>	<b>2,4</b>	<b>523</b>	<b>2,2</b>
<b>Resto do mundo</b>	<b>257</b>	<b>1,1</b>	<b>162</b>	<b>0,8</b>	<b>244</b>	<b>1,0</b>
<b>Total</b>	<b>24.481</b>	<b>100,0</b>	<b>20.095</b>	<b>100,0</b>	<b>23.910</b>	<b>100,0</b>

## CUSTOS E DESPESAS

No 2T12, os custos com produtos vendidos (CPV) se elevaram em R\$ 1,622 bilhão em relação ao trimestre anterior, totalizando R\$ 11,671 bilhões. Se descontarmos os efeitos de maior volume (R\$ 1,129 bilhão) e variação cambial<sup>2</sup> (R\$ 135 milhões), o CPV cresceu R\$ 358 milhões em relação ao 1T12.

Depois dos ajustes de volume e preço, as principais razões para o aumento dos custos foram: maior uso de serviços contratados (R\$ 270 milhões) para manutenção de equipamentos e ações para promover melhoria operacional, acréscimo nos preços de materiais (R\$ 93 milhões) e maiores despesas com pessoal (R\$ 78 milhões), que foram parcialmente compensados pela redução dos dispêndios com compras de produtos (-R\$ 68 milhões).

O custo de serviços contratados somou R\$ 2,505 bilhões – 21,5% do CPV – contra R\$ 1,945 bilhão no 1T12. Ajustando pelos efeitos de maior volume (R\$ 262 milhões) e variação cambial (R\$ 28 milhões), os custos subiram R\$ 270 milhões em relação ao 1T12, refletindo principalmente a maior utilização de serviços de manutenção: (a) manutenção com duração de 6 semanas na refinaria de níquel de Clydach (R\$ 29 milhões), (b) nos equipamentos das operações de minério de ferro em função dos efeitos das chuvas no 1T12 (R\$ 68 milhões), (c) nas operações de fertilizantes no Brasil (R\$ 54 milhões) e (d) nas plantas de pelotização em Tubarão (R\$ 13 milhões).

Os custos com materiais – 18,3% do CPV – foram de R\$ 2,133 bilhões, aumentando 18,5% em relação ao 1T12. Removendo os efeitos do maior volume de vendas (R\$ 176 milhões) e da variação cambial (R\$ 27 milhões), os custos com materiais subiram R\$ 130 milhões em relação ao 1T12, refletindo em grande parte os efeitos de maiores custos com fosfatados (R\$ 93 milhões). Enxofre, amônia, gás natural e derivados de petróleo são os principais insumos para a produção de fosfatados. Consequentemente, seus custos de produção foram impactados pela alta dos preços de amônia e derivados de petróleo.

<sup>2</sup> A composição do CPV por moeda no 2T12 foi: 60% em reais, 20% em dólares americanos, 15% em dólares canadenses, 2% em dólares australianos, 1% em rúpia indonésia e 2% em outras moedas.



No 2T12, os custos com pessoal alcançaram R\$ 1,770 bilhão, representando 15,2% do CPV, contra R\$ 1,472 bilhão no 1T12. O número de empregados aumentou para 85.072 em junho de 2012, de 82.895 em março de 2012 e 74.076 em junho de 2011, incremento nos custos de R\$ 36 milhões em relação ao trimestre anterior.

Os empregados que trabalham em áreas remotas do Brasil (Carajás, Sossego e Onça Puma), recebem um bônus semestral, pago em junho e dezembro. Em junho de 2012, esse bônus somou R\$ 67 milhões, contribuindo para elevar os gastos com pessoal.

No 2T12, os dispêndios com consumo de energia e óleo combustível representaram 12,4% do CPV, totalizando R\$ 1,447 bilhão, um acréscimo de 16,4% em relação ao trimestre anterior.

Os custos com o consumo de eletricidade foram de R\$ 416 milhões, 7,8% maiores que o 1T12, devido principalmente à apreciação do dólar (US\$ 9 milhões).

Houve aumento de R\$ 174 milhões nos custos com óleo combustível e gás, que passaram de R\$ 857 milhões para R\$ 1,031 bilhão no 2T12, devido aos efeitos de maiores volumes (R\$ 115 milhões), preços de HSFO (*high sulphur fuel oil*), consumido principalmente pelas operações da Indonésia (R\$ 8 milhões), e variação cambial (R\$ 14 milhões).

O custo com compras de produtos de terceiros foi de R\$ 745 milhões – 6,4% do CPV – contra R\$ 761 milhões no 1T12.

A compra de minério de ferro e pelotas somou R\$ 437 milhões, contra R\$ 457 milhões no trimestre anterior. O volume de minério de ferro comprado de pequenas mineradoras foi de 2,6 Mt no 2T12 contra 1,8 Mt no 1T12, que foi parcialmente compensado pela queda de 13,5% no preço. No 2T12, a aquisição de pelotas da Hispanobras totalizou 753.000 toneladas métricas contra 703.000 no 1T12.

Os custos com compras de metais básicos foram de R\$ 167 milhões ante R\$ 166 milhões no 1T12, refletindo menores preços – os preços do níquel e cobre caíram 13,0% e 4,0%, respectivamente. Compramos o mesmo volume de níquel intermediário do trimestre anterior 1.700 t e reduzimos o volume de minério de cobre para 7.500 t em relação ao 1T12.

Outros custos operacionais alcançaram R\$ 1,238 bilhão, contra R\$ 1,283 bilhão no 1T12, devido em grande parte a: (a) a redução do valor da participação nos lucros contabilizada no trimestre, R\$ 84 milhões, (b) menores custos com *demurrage*, R\$ 85 milhões, refletindo a melhoria das condições operacionais e climáticas no 2T12. Por outro lado, tivemos maiores gastos com royalties (R\$ 59 milhões) que variam de acordo com as vendas. Custos com serviços compartilhados diminuíram de R\$ 174 milhões para R\$ 150 milhões no 2T12.

Depreciação e amortização – 15,7% do CPV – somaram R\$ 1,833 bilhão, contra R\$ 1,545 bilhão no 1T12.

Despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) totalizaram R\$ 1,207 bilhão no 2T12, R\$ 273 milhões acima do 1T12. O aumento do SG&A foi causado por maiores vendas (R\$ 164 milhões), ajuste de preços provisórios de níquel e cobre (R\$ 73 milhões) e maiores despesas administrativas (R\$ 109 milhões).

No 2T12, pesquisa e desenvolvimento (P&D), que reflete o nosso investimento na criação de oportunidades de crescimento de longo prazo, atingiu R\$ 708 milhões ante R\$ 527 milhões investidos no 1T12. *Bulk materials* representou 47,5% e metais básicos atingiu 34,0% do total de gastos com P&D<sup>3</sup>.

Outras despesas operacionais aumentaram em R\$ 32 milhões para R\$ 1,223 bilhão contra R\$ 1,191 bilhão no 1T12, em grande parte devido à menor provisão para participação no resultado (R\$ 205 milhões) relacionada com pessoal do centro corporativo e contingências (R\$ 54 milhões), parcialmente compensada pelo aumento de *damage costs* (R\$ 127 milhões) refletindo problemas operacionais na VNC (R\$ 80 milhões) e em Carborough Downs (R\$ 47 milhões).

Como estamos desenvolvendo uma série de projetos com *start-up* programado entre 2012 e 2016, algumas despesas relacionadas à sua implementação são classificadas como pré-operacionais e o *start-up*. Tais dispêndios ocorrem desde o início do projeto e são cruciais para garantir o *compliance* com escopo, tempo e qualidade. Esses itens incluem análise ambiental, recrutamento, treinamento, viagens, serviços administrativos, serviços compartilhados, suprimentos e despesas gerais com pessoal das operações até início de produção, dentre outros.

Despesas pré-operacionais, capacidade ociosa e de *start-up* foram de R\$ 637 milhões, incluindo *start-up* da VNC (R\$ 253 milhões), despesas pré-operacionais de Onça Puma (R\$ 153 milhões) e manutenção não-programada dos ativos de fertilizantes, que resultou em custo com capacidade ociosa de R\$ 26 milhões. Adicionalmente, ocorreu ajuste de estoque na VNC de R\$ 96 milhões, ante R\$ 136 milhões em 1T12.

<sup>3</sup> O valor das pesquisas e desenvolvimento é contábil pelo critério USGAPP. Na seção Investimentos neste *press release*, apresentamos o valor de US\$ 396 milhões para investimentos em pesquisas e desenvolvimento, registrados de acordo com desembolso financeiro no 2T12.

**CPV E DESPESAS****CPV**

<i>R\$ milhões</i>	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Serviços contratados</b>	<b>1.737</b>	<b>19,2</b>	<b>1.945</b>	<b>19,4</b>	<b>2.505</b>	<b>21,5</b>
Transportes	531	5,9	495	4,9	632	5,4
Manutenção	308	3,4	346	3,4	417	3,6
Serviços operacionais	336	3,7	372	3,7	546	4,7
Outros	562	6,2	731	7,3	910	7,8
<b>Material</b>	<b>1.452</b>	<b>16,0</b>	<b>1.800</b>	<b>17,9</b>	<b>2.133</b>	<b>18,3</b>
Peças sobressalentes e equipamentos de manutenção	609	6,7	648	6,4	695	6,0
Insumos	540	6,0	785	7,8	1.028	8,8
Pneus e correias transportadoras	97	1,1	106	1,1	107	0,9
Outros	206	2,3	261	2,6	302	2,6
<b>Energia</b>	<b>1.148</b>	<b>12,7</b>	<b>1.243</b>	<b>12,4</b>	<b>1.447</b>	<b>12,4</b>
Óleo combustível e gases	815	9,0	857	8,5	1.031	8,8
Energia elétrica	333	3,7	386	3,8	416	3,6
<b>Aquisição de produtos</b>	<b>887</b>	<b>9,8</b>	<b>761</b>	<b>7,6</b>	<b>745</b>	<b>6,4</b>
<b>Pessoal</b>	<b>1.184</b>	<b>13,1</b>	<b>1.472</b>	<b>14,6</b>	<b>1.770</b>	<b>15,2</b>
<b>Depreciação e exaustão</b>	<b>1.348</b>	<b>14,9</b>	<b>1.545</b>	<b>15,4</b>	<b>1.833</b>	<b>15,7</b>
<b>Outros</b>	<b>1.301</b>	<b>14,4</b>	<b>1.283</b>	<b>12,8</b>	<b>1.238</b>	<b>10,6</b>
<b>Total</b>	<b>9.057</b>	<b>100,0</b>	<b>10.049</b>	<b>100,0</b>	<b>11.671</b>	<b>100,0</b>

**SG&A, P&D e outras despesas**

<i>R\$ milhões</i>	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Administrativas total</b>	<b>624</b>	<b>25,9</b>	<b>843</b>	<b>31,8</b>	<b>952</b>	<b>30,3</b>
Pessoal	264	11,0	357	13,5	380	12,1
Serviços	134	5,6	193	7,3	231	7,4
Depreciação	81	3,4	98	3,7	102	3,2
Outros	145	6,0	195	7,4	239	7,6
<b>Vendas</b>	<b>70</b>	<b>2,9</b>	<b>91</b>	<b>3,4</b>	<b>255</b>	<b>8,1</b>
<b>Pesquisa e desenvolvimento</b>	<b>580</b>	<b>24,1</b>	<b>527</b>	<b>19,9</b>	<b>708</b>	<b>22,6</b>
<b>Outros</b>	<b>1.136</b>	<b>47,1</b>	<b>1.191</b>	<b>44,9</b>	<b>1.223</b>	<b>39,0</b>
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>2.410</b>	<b>100,0</b>	<b>2.652</b>	<b>100,0</b>	<b>3.138</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Exclui o ganho (perda) com a venda de ativos.

## LUCRO OPERACIONAL

Nosso lucro operacional, medido pelo EBIT, totalizou R\$ 7,829 bilhões no 2T12, um aumento de 13,6% em relação aos R\$ 6,890 bilhões no 1T12. Excluindo o impacto não recorrente da perda contábil de R\$ 768 milhões relativos ao desinvestimento dos ativos de carvão térmico na Colômbia e de manganês ferro ligas na Europa, o lucro operacional totalizou R\$ 8,597 bilhões, 24,8% acima do 1T12.

O aumento de R\$ 1,707 bilhão em relação ao 1T12 foi determinado majoritariamente pelos efeitos de maiores volumes de venda, R\$ 2,439 bilhões, e a contribuição positiva da apreciação do US dólar, R\$ 2,401 bilhões. No entanto, foram parcialmente compensados pelos menores preços de venda, R\$ 1,025 bilhão, e pelo aumento do CPV<sup>4</sup>, R\$ 1,487 bilhão.

A margem EBIT no 2T12, excluindo a perda de ativos não recorrentes, cresceu para 36,7% no 2T12 de 35,2% no 1T12.

## LUCRO LÍQUIDO

<sup>4</sup> Excluindo o efeito da apreciação do US dólar.

O lucro líquido no 2T12 foi de R\$ 5,314 bilhões, equivalente a R\$ 1,04 por ação, caindo 20,9% em relação aos R\$ 6,720 bilhões no 1T12. A grande queda no lucro líquido se deveu aos efeitos contábeis sem impacto no fluxo de caixa.

Se desconsiderarmos a influência dos efeitos não caixa<sup>5</sup>, o lucro seria de R\$ 7,195 bilhões, contra os R\$ 6,719 do 1T12.

O efeito contábil não caixa mais importante foi devido à forte apreciação do dólar americano (USD) contra o real (BRL) no 2T12 – 11,0% comparando preços no final do 2T12 e 1T12. A variação monetária e cambial reduziu o lucro em R\$ 3,458 bilhões, contra um impacto positivo de R\$ 579 milhões no 1T12, totalizando um movimento negativo de R\$ 4,037 bilhões, que é R\$ 2,631 bilhões maior do que a redução no lucro líquido.

Apesar de reportarmos o nosso desempenho financeiro em USD (dólares americanos), a moeda funcional para fins contábeis da Vale S.A., empresa controladora, é o BRL (reais). A depreciação do BRL contra o USD produz um efeito contábil não caixa no lucro antes de impostos por meio do seu impacto nos passivos financeiros líquidos – dívida denominada em USD menos caixa disponível e contas a receber em USD<sup>6</sup>. Esse impacto é registrado nas demonstrações financeiras como “variações monetárias” no 2T12 totalizou R\$ 3,458 bilhões, reduzindo o lucro pelo mesmo valor mas sem impacto no fluxo de caixa.

Variações monetárias fazem parte do resultado financeiro líquido, que também inclui os efeitos de receita e despesas financeiras, marcação a mercado das debêntures participativas e de derivativos. O resultado financeiro líquido reduziu o lucro antes de impostos em R\$ 5,144 bilhões.

No 2T12, a receita financeira foi de R\$ 230 milhões, ligeiramente acima dos R\$ 207 milhões no 1T12, e as despesas financeiras aumentaram para R\$ 1,112 bilhão contra R\$ 1,084 bilhão no trimestre anterior.

O efeito não caixa determinado pela marcação a mercado das debêntures participativas foi de R\$ 132 milhões, contra R\$ 178 milhões no 1T12, contribuindo para aumentar as despesas financeiras, mas sem impacto no fluxo de caixa.

O efeito não caixa da marcação a mercado das transações com derivativos foi negativo em R\$ 804 milhões comparado com ganho de R\$ 519 milhões no 1T12. Houve um impacto positivo no fluxo de caixa de R\$ 454 milhões contra R\$ 325 milhões no 1T12.

Composição do efeito de derivativos:

(a) Os *swaps* de moedas e taxas de juros produziram efeito negativo não caixa de R\$ 892 milhões, porém o impacto sobre o fluxo de caixa foi positivo, R\$ 373 milhões.

(b) As posições com derivativos de níquel produziram efeito positivo não caixa de R\$ 88 milhões. Houve impacto positivo no fluxo de caixa de R\$ 81 milhões.

(c) As transações com derivativos relacionadas ao *bunker oil* (combustível para navios) não produziram efeitos.

O resultado de equivalência patrimonial totalizou R\$ 310 milhões no 2T12, contra R\$ 437 milhões no trimestre anterior. As coligadas não consolidadas que mais contribuíram para esse resultado foram as dos negócios com *bulk materials* com R\$ 368 milhões e logística com R\$ 28 milhões.

Individualmente, as maiores contribuições ao resultado de equivalência patrimonial vieram da Samarco (R\$ 276 milhões) e Hispanobras (R\$ 57 milhões).

## GERAÇÃO DE CAIXA

<sup>5</sup> Equivalência patrimonial, variação monetária e cambial, perdas não recorrentes da venda de ativos, marcação a mercado das debêntures e efeito não caixa do derivativos.

<sup>6</sup> Para informações mais detalhadas sobre os efeitos da variação cambial em nossos resultados, favor consultar a seção **Efeitos da Volatilidade do Câmbio no Desempenho Financeiro da Vale**.pg. 15, Continuando a criar valor, Desempenho da Vale no 3T11, 26 de outubro, 2011, disponível no nosso *website*, [www.vale.com](http://www.vale.com) na seção Investidores, Press Releases.

A geração de caixa, medida pelo EBITDA, foi de R\$ 10,095 bilhões no 2T12, R\$ 1,301 bilhões acima dos R\$ 8,794 bilhões no 1T12. Excluindo as perdas contábeis não-recorrentes da venda de ativos, o EBITDA foi de R\$ 10,863 bilhões, 23,5% acima do 1T12.

Excluindo esse efeito não caixa, os principais fatores subjacentes ao aumento de R\$ 2,069 bilhões no EBITDA foram os maiores volumes vendidos e o efeito positivo da apreciação do USD, os quais foram parcialmente compensados por menores preços realizados e a elevação do CPV<sup>7</sup>.

No 2T12, os dividendos recebidos de empresas coligadas não consolidadas somaram R\$ 226 milhões, acima dos R\$ 107 milhões no 1T12. As maiores contribuições foram da Norsk Hydro, R\$ 95 milhões, Nibrasco, R\$ 51 milhões e Itabasco, R\$ 36 milhões.

Antes das despesas com P&D, outros itens e as perdas não-recorrentes, que reduziram o EBITDA, a participação dos *bulk materials* na geração de caixa passou para 92,6% no 2T12 de 89,5% no 1T12, ao passo que a contribuição de metais básicos caiu para 4,3% de 7,6%. A participação de fertilizantes foi de 3,0% e de logística, 0,1%.

<b>EBITDA</b>			
<i>R\$ milhões</i>	<b>2T11</b>	<b>1T12</b>	<b>2T12</b>
Receita operacional líquida	23.913	19.591	23.406
CPV	(9.057)	(10.049)	(11.671)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(694)	(934)	(1.207)
Pesquisa e desenvolvimento	(580)	(527)	(708)
Outras despesas operacionais	(1.136)	(1.191)	(1.223)
Resultado na venda de ativos	-	-	(768)
<b>EBIT</b>	<b>12.446</b>	<b>6.890</b>	<b>7.829</b>
Depreciação, amortização e exaustão	1.490	1.798	2.040
Dividendos recebidos	547	107	226
<b>EBITDA</b>	<b>14.483</b>	<b>8.794</b>	<b>10.095</b>

<sup>7</sup> Excluindo o efeito da apreciação do dólar americano no CPV.

## INVESTIMENTOS

Nossa estratégia de longo prazo prioriza o crescimento orgânico como a principal fonte de criação de valor, através do investimento em ativos de classe mundial de alta qualidade com longa vida útil e baixo custo, e de acordo com os princípios de disciplina na alocação de capital. Tendo em vista as prioridades estratégicas para a alocação do fluxo de caixa, o plano de investimentos obedece aos objetivos de manutenção de um balanço sólido e da satisfação das aspirações por dividendos dos acionistas.

Os investimentos – excluindo aquisições – somaram US\$ 4,287 bilhões no 2T12. Investimentos de US\$ 2,864 bilhões foram destinados à execução de projetos, US\$ 396 milhões em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e US\$ 1,027 bilhão à sustentação das operações existentes.

O capex – excluindo aquisições – no primeiro semestre do ano totalizou US\$ 7,964 bilhões, com expansão de US\$ 1,185 bilhão em relação aos US\$ 6,779 bilhões investidos no mesmo período de 2011. Nossos investimentos refletem o foco no crescimento orgânico como prioridade estratégica: 76% foram destinados para financiar o crescimento, o que inclui execução de projetos e P&D.

Os investimentos na sustentação das operações existentes no 2T12 foi de US\$ 1,027 bilhão, tendo sido concentrados em minério de ferro e metais básicos. Os investimentos no negócio de minério de ferro incluem: (a) a substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 140,6 milhões), (b) a expansão de barragens de rejeitos e pilhas de resíduos (US\$ 50,1 milhões), (c) melhoria da infraestrutura (US\$ 32,8 milhões) e (d) iniciativas para melhorar os padrões atuais de saúde e segurança e conservação ambiental (US\$ 34,3 milhões). Adicionalmente, houve investimentos para desenvolvimento de minas, aumentando as taxas de recuperação do teor nas minas de níquel (US\$ 81,6 milhões), o projeto AER (redução de emissão atmosférica), que irá reduzir significativamente a poluição do ar no Canadá (US\$ 28,8 milhões) e para a aquisição de equipamentos relacionados com a melhoria dos processos de produção nas minas de cobre (US\$ 39,0 milhões).

No 2T12, investimentos em P&D compreenderam US\$ 146 milhões em exploração mineral, US\$ 167 milhões em estudos conceituais, de pré-viabilidade e de viabilidade de projetos e US\$ 82 milhões para desenvolver novos processos, inovações e adaptações tecnológicas.

Investimentos de US\$ 2,390 bilhões foram dedicados aos *bulk materials*, US\$ 1,038 bilhão em metais básicos, US\$ 516 milhões em fertilizantes, US\$ 130 milhões em serviços de logística para carga geral, US\$ 71 milhões em geração de energia, US\$ 37 milhões em projetos siderúrgicos e US\$ 105 milhões em atividade corporativas e outros segmentos de negócios.

Marcos importantes foram alcançados no que diz respeito à implementação dos dois maiores projetos do nosso portfólio: Carajás S11D e Moatize II / Nacala.

Recebemos a licença prévia (LP) para o projeto de minério de ferro Carajás S11D (S11D). A LP faz parte da primeira fase de licenciamento do empreendimento e comprova sua viabilidade ambiental. S11D é o maior projeto da história da Vale e também o maior da indústria de minério de ferro, constituindo-se em nossa principal alavanca de crescimento da capacidade de produção e da preservação da liderança da Vale no mercado global em termos de volume, custo e qualidade.

Localizado na Serra Sul de Carajás, no Pará, com investimento previsto de US\$ 8,039 bilhões para o desenvolvimento de mina e usina de processamento, o projeto tem capacidade nominal de 90 milhões de toneladas métricas anuais (Mtpa) de minério de ferro com teor médio de ferro de 66,5% e baixa concentração de impurezas. A entrada em operação está prevista para o segundo semestre de 2016.

Algumas características inovadoras são incorporadas no S11D, como o conceito de mineração sem caminhões (*truckless*), processamento de minério à seco e montagem modular das instalações de processamento, o que implica em menores custos operacionais e capex, uso mais eficiente das reservas, economia de água, redução do consumo de energia e de 50% na emissão de gases de efeito estufa.

Como um projeto *greenfield* de grandes proporções, o S11D exige investimento por tonelada elevado, US\$ 216, que se deve principalmente à necessidade de fazer investimentos de porte considerável – estimados em cerca de US\$

11,4 bilhões – na expansão da infraestrutura logística existente – na EF Carajás e no terminal marítimo Ponta da Madeira – que permitirá a movimentação de 230 Mtpa de minério de ferro.

Por outro lado, o projeto contribuirá para melhorar a qualidade média da nossa produção de minério de ferro, redução dos custos operacionais médios e criar uma nova plataforma para projetos *brownfield* de baixo custo, dados os amplos recursos existentes nos depósitos de minério de ferro localizados na Serra Sul de Carajás.

Este mês, assinamos um acordo de concessão de 30 anos com o governo de Moçambique que compreende os trechos ferroviários *greenfield* que ligam Moatize até a fronteira do Malawi, e o final da ferrovia existente no norte de Moçambique, a Nacala-à-Velha, bem como a construção e operação do terminal marítimo de carvão em Nacala-à-Velha, na costa nordeste de Moçambique .

Os acordos com os governos de Moçambique e Malawi permitem a aceleração da construção do corredor de Nacala, que viabilizará o transporte de até 18 Mtpa de carvão.

Ainda em julho, a Vale assinou um memorando de entendimento (*Acta Acuerdo*) com o governo da Argentina, que se constitui em um passo fundamental para a formação de arcabouço regulatório e fiscal para facilitar a implementação do projeto Rio Colorado. Assim como Moatize, Rio Colorado é um projeto de classe mundial e com alto potencial de geração de valor.

O aumento dos custos de engenharia e construção causados pelo crescimento significativo dos investimentos globais em mineração, atrasos na execução e comissionamento de projetos e esforços adicionais para manter o cronograma de implementação estão causando pressões de custo sobre os nossos investimentos. Conseqüentemente, o Conselho de Administração aprovou elevação de orçamento para quatro projetos: (a) Salobo, para US\$ 2,507 bilhões de US\$ 2,337 bilhões; (b) Salobo II, para US\$ 1,707 bilhão de US\$ 1,427 bilhão; (c) CLN 150, para US\$ 4,114 bilhões de US\$ 3,477 bilhões; e (d) Tubarão VIII, para US\$ 1,088 bilhão de US\$ 968 milhões.

No 2T12, o Conselho de Administração aprovou o projeto de minério de ferro Itabiritos Cauê, que consiste na adaptação da usina para processamento de itabiritos de baixo teor de ferro das Minas do Meio, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais. O investimento esperado é de US\$ 1,504 bilhão para uma capacidade nominal de 24 Mtpa. O projeto não adicionará capacidade líquida às nossas operações, dado que irá substituir capacidade perdida devido ao empobrecimento das reservas no Quadrilátero de Ferro. A planta adaptada permitirá a concentração de minérios de baixo teor para alto teor, o que melhorará a qualidade do minério de ferro produzido.

Salobo, o nosso segundo projeto de cobre *greenfield* e com capacidade estimada de 100.000 tpa de cobre em concentrado, iniciou o *ramp-up* com duas linhas de produção operando desde junho.

### **Gestão do portfólio de ativos**

A estratégia da Vale de crescimento e criação de valor sustentável engloba múltiplas opções, sendo a gestão ativa de portfólio ação importante para otimizar a alocação de capital e a concentração dos esforços da administração. O foco está em desinvestir ativos não estratégicos e de desempenho abaixo do esperado, para os quais não acreditamos que sejamos os melhores gestores.

No 2T12, concluímos a venda dos ativos de caulim, com a venda da participação de 61,5% na CADAM. Além disso, vendemos os ativos de carvão térmico na Colômbia por US\$ 407 milhões e assinamos este mês um acordo de venda das operações francesas e norueguesas de ferro ligas de manganês por US\$ 160 milhões, sujeito ao cumprimento de determinadas condições precedentes.

Para continuar otimizando a estrutura corporativa e ampliar a exposição ao mercado global de minério de ferro, a Vale adquiriu uma participação adicional de 10,5% na EBM, uma empresa fechada, cujo único ativo é a propriedade de 51% da MBR, controladora dos ativos do Sistema Sul, por US\$ 437 milhões. Como resultado da aquisição, a Vale aumentará sua participação na MBR de 96,7% para 98,3%.



**INVESTIMENTO REALIZADO POR CATEGORIA**

US\$ milhões	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Crescimento orgânico</b>	<b>3.075</b>	<b>76,2</b>	<b>2.830</b>	<b>77,0</b>	<b>3.260</b>	<b>76,0</b>
Projetos	2.656	65,8	2.534	68,9	2.864	66,8
P&D	419	10,4	296	8,1	396	9,2
<b>Sustentação das operações existentes</b>	<b>960</b>	<b>23,8</b>	<b>847</b>	<b>23,0</b>	<b>1.027</b>	<b>24,0</b>
<b>Total</b>	<b>4.036</b>	<b>100,0</b>	<b>3.677</b>	<b>100,0</b>	<b>4.287</b>	<b>100,0</b>

**INVESTIMENTO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO**

US\$ milhões	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Bulk materials</b>	<b>1.553</b>	<b>38,5</b>	<b>1.969</b>	<b>53,5</b>	<b>2.390</b>	<b>55,8</b>
Minerais ferrosos	1.253	31,1	1.772	48,2	2.041	47,6
Carvão	300	7,4	196	5,3	349	8,1
Metais básicos	1.078	26,7	881	24,0	1.038	24,2
Fertilizantes	293	7,3	327	8,9	516	12,0
Serviços de logística	842	20,9	96	2,6	130	3,0
Energia	105	2,6	74	2,0	71	1,6
Aço	43	1,1	225	6,1	37	0,9
Outros	122	3,0	106	2,9	105	2,4
<b>Total</b>	<b>4.036</b>	<b>100,0</b>	<b>3.677</b>	<b>100,0</b>	<b>4.287</b>	<b>100,0</b>

**Principais projetos aprovados em construção**

O conjunto dos principais projetos em construção e aprovados pelo Conselho de Administração é detalhado nesta seção. As datas de *start-up* estimadas podem ser revisadas em decorrência de mudanças causadas por diferentes fatores, dentre eles atrasos com licenciamento ambiental.

Projeto	Data de <i>start-up</i> estimada	Capex realizado	Investimento esperado		Status <sup>1</sup>
		US\$ milhões	US\$ milhões	US\$ milhões	
		2012	2012	Total	
<b>MINÉRIO DE FERRO – MINERAÇÃO E LOGÍSTICA</b>					
<b>Carajás Adicional 40 Mtpa</b>	2S13	323	622	2.968	Trabalhos de engenharia civil e pré-montagem eletromecânica continuam em andamento. Execução de serviços de terraplenagem para instalação da correia transportadora. Os serviços de terraplanagem no pátio de estocagem foram concluídos. Licença de operação (LO) é esperada para 2S13. 62% de avanço físico na mina e usina. Investimento total executado de US\$ 1,8 bilhão.
Construção de usina de processamento a seco, localizada em Carajás, Pará. Capacidade nominal estimada de 40 Mtpa.					
<b>CLN 150 Mtpa</b>	1S14	549	1.085	4.114	A construção do Pier IV em Ponta da Madeira está sendo finalizada. Montagem de equipamentos de carregamento e trabalhos nos viradores de vagão e no pátio de estocagem continuam em andamento. Serviços de terraplanagem para a ferrovia estão em andamento. Licenças de instalação (LI) da ferrovia necessárias esperadas para 2S12. 77% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 2,8 bilhões.
Aumentar capacidade na ferrovia e no porto do Sistema Norte, incluindo a construção do quarto pier do terminal marítimo de Ponta da Madeira, localizado no Maranhão. Aumento da capacidade logística nominal da EFC para aproximadamente 150 Mtpa					

Projeto	Data de start-up estimada	Capex realizado US\$ milhões	Investimento esperado US\$ milhões		Status¹
		2012	2012	Total	
<p><b>Carajás Serra Sul S11D</b></p> <p>Desenvolvimento de mina e usina de processamento. Localizado na serra sul de Carajás, Pará.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 90 Mtpa.</p>	2S16	258	794	8.039	<p>A terraplanagem para a construção da estrada de acesso foi finalizada e a pavimentação foi iniciada. Estamos recebendo equipamentos para o sistema de mineração <i>truckless</i> e para as correias transportadoras. Montagem de módulos iniciada <i>offsite</i>.</p> <p>Licença prévia (LP) emitida. Licença de instalação (LI) esperada para 1S13.</p> <p>33% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 1,3 bilhão.</p>
<p><b>Serra Leste</b></p> <p>Construção de nova planta de processamento, localizada em Carajás, Pará.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 6 Mtpa.</p>	1S13	60	239	478	<p>Serviços de engenharia civil da planta concluídos. Montagem das estruturas metálicas e do britador primário.</p> <p>Licenças de instalação (LI) esperadas para 2S12.</p> <p>49% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 203 milhões.</p>
<p><b>Conceição Itabiritos</b></p> <p>Construção de planta de concentração, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 12 Mtpa.</p>	2S13	101	184	1.174	<p>Licença de instalação (LI) para a linha de transmissão de energia emitida. Engenharia civil do britador primário concluída. Montagem eletromecânica de equipamentos e estruturas metálicas em andamento.</p> <p>91% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 654 milhões.</p>
<p><b>Vargem Grande Itabiritos</b></p> <p>Construção de nova planta de beneficiamento de minério de ferro, localizada no Sistema Sul, Minas Gerais.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 10 Mtpa.</p>	1S14	207	429	1.645	<p>Equipamentos pesados recebidos e montagem iniciada. Serviços de engenharia civil e terraplanagem em andamento.</p> <p>Licença de instalação (LI) obtida. Licença de instalação para a linha de transmissão de energia esperada para 2S12.</p> <p>60% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 635 milhões.</p>
<p><b>Conceição Itabiritos II</b></p> <p>Adaptação da planta para processamento de itabiritos de baixo teor da Conceição, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 19 Mtpa (sem adição de capacidade líquida).</p>	2S14	105	297	1.189	<p>Equipamentos pesados foram recebidos e a montagem está em andamento. A montagem dos britadores primários foi concluída.</p> <p>Licença de instalação (LI) emitida.</p> <p>41% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 263 milhões.</p>
<p><b>Cauê Itabiritos</b></p> <p>Adaptação da planta para processamento de itabiritos de baixo teor de Minas do Meio, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 24 Mtpa (sem adição de capacidade líquida).</p>	2S15	15	112	1.504	<p>Projeto em fase inicial de desenvolvimento, aprovado recentemente. Supressão vegetal em andamento.</p> <p>8% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 37 milhões.</p>
<p><b>Simandou I – Zogota</b></p> <p>Desenvolvimento da mina de Zogota e de usina de processamento no sul de Simandou, Guiné.</p>	2S12	157	380	1.260	<p>Fase inicial de produção, com sistema de britagem móvel esperada para começar no 2S12, com capacidade estimada de 2 Mtpa.</p>

Projeto	Data de <i>start-up</i> estimada	Capex realizado US\$ milhões	Investimento esperado US\$ milhões		Status <sup>1</sup>
		2012	2012	Total	

Capacidade nominal estimada de 15 Mtpa.

<p><b>Teluk Rubiah</b></p> <p>Construção de terminal marítimo com profundidade suficiente para receber navios de 400.000 dwt e um pátio de estocagem. Localizado em Teluk Rubiah, Malásia.</p> <p>Pátio de estocagem com capacidade de até 30 Mtpa de produtos de minério de ferro.</p>	1S14	97	367	1.371	<p>Serviços de engenharia civil no <i>jetty</i> auxiliar concluídos, enquanto a construção do <i>jetty</i> principal continua em andamento. Serviços de terraplanagem para o pátio de estocagem em curso.</p> <p>Licença ambiental prévia, de construção e de instalação emitidas. Licença de operação esperada para 1S14.</p> <p>27% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 312 milhões.</p>
---	------	----	-----	-------	---

#### USINAS DE PELOTIZAÇÃO

<p><b>Tubarão VIII</b></p> <p>Oitava usina de pelotização do complexo de Tubarão, Espírito Santo.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 7,5 Mtpa.</p>	1S13	131	239	1.088	<p>Montagem mecânica dos moinhos de bolas foi concluída. Montagem de equipamentos e estruturas metálicas está sendo concluída. Contratação de serviços de engenharia civil e montagem de <i>windfences</i>. Substituição das empresas responsáveis pela montagem de equipamentos.</p> <p>Licença de operação (LO) esperada para 2S12.</p> <p>89% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 743 milhões.</p>
<p><b>Samarco IV<sup>2</sup></b></p> <p>Construção da quarta usina de pelotização, expansão da mina, mineroduto e infraestrutura no terminal marítimo. A Vale possui uma participação de 50% na Samarco.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 8,3 Mtpa, aumentando a capacidade da Samarco para 30,5 Mtpa.</p>	1S14	-	-	1.693	<p>Serviços de terraplanagem estão quase concluídos. Trabalhos avançados na construção do mineroduto, tendo recebido todas as tubulações.</p> <p>Não há licenças de instalação (LI) pendentes.</p> <p>43% de avanço físico da usina de pelotização. Orçamento integralmente financiado pela Samarco.</p>

#### CARVÃO – MINERAÇÃO E LOGÍSTICA

<p><b>Moatize II</b></p> <p>Nova mina e duplicação da CHPP de Moatize, assim como da infraestrutura relacionada. Localizado em Tete, Moçambique.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 11 Mtpa (70% carvão metalúrgico e 30% térmico).</p>	2S14	145	499	2.068	<p>Terraplanagem para a nova CHPP e principal estrada de acesso em andamento.</p> <p>Não há licenças de instalação (LI) pendentes.</p> <p>16% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 218 milhões.</p>
<p><b>Nacala corredor</b></p> <p>Infraestrutura de porto e ferrovia conectando o site de Moatize ao terminal marítimo de Nacala-à-Velha, localizado em Nacala, Moçambique.</p> <p>Capacidade nominal estimada de 18 Mtpa.</p>	2S14	174	691	4.444	<p>Assinatura do acordo de concessão com o governo de Moçambique para os trechos ferroviários <i>greenfield</i> que ligam Moatize até a fronteira do Malawi, e o final da ferrovia existente do norte de Moçambique a Nacala-à-Velha, bem como a construção e operação do terminal marítimo de carvão Nacala-à-Velha, na costa nordeste de Moçambique.</p>

Projeto	Data de start-up estimada	Capex realizado US\$ milhões	Investimento esperado US\$ milhões		Status <sup>1</sup>
		2012	2012	Total	
					Serviços de terraplanagem iniciados no Malauí. 5% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 212 milhões.
<b>Eagle Downs<sup>2</sup></b> Nova mina subterrânea incluindo <i>longwall</i> , CHPP e toda infraestrutura relacionada, localizado em Bowen Basin, centro de Queensland, Austrália. A Vale possui uma participação de 50% na <i>joint venture</i> que controla Eagle Downs. Capacidade nominal estimada de 4 Mtpa (100% carvão metalúrgico)	1S16	18	87	875	Licença ambiental e concessão dos direitos de mineração já obtidas. Projeto em estágio inicial de desenvolvimento, com apenas 4% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 37 milhões.
<b>COBRE – MINERAÇÃO</b>					
<b>Salobo</b> Desenvolvimento de mina, usina e infraestrutura relacionada em Marabá, Pará. Capacidade nominal estimada de 100.000 tpa de cobre em concentrado.	1S12	190	296	2.507	As duas linhas de produção estão em operação desde junho de 2012. 99% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 2,2 bilhões.
<b>Salobo II</b> Expansão de Salobo, elevação de barragem e aumento da capacidade da mina, localizado em Marabá, Pará. Capacidade nominal adicional estimada de 100.000 tpa de cobre em concentrado.	1S14	236	581	1.707	Engenharia civil e montagem eletromecânica de equipamentos em andamento. Licença de operação (LO) da planta esperada para 1S14. 59% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 589 milhões.
<b>Konkola North<sup>2</sup></b> Desenvolvimento de mina subterrânea, usina e infraestrutura relacionada, localizado no cinturão de cobre da Zâmbia. A Vale possui 50% da <i>joint venture</i> que detém o controle do projeto. Capacidade nominal estimada de 45.000 tpa de cobre em concentrado.	2S12	-	-	235	Trabalhos de engenharia civil foram concluídos. Montagem eletromecânica de equipamentos está quase concluída. Licença ambiental emitida. 72% de avanço físico. Investimento executado de US\$ 152 milhões. Este projeto está sendo financiado pela JV.
<b>NÍQUEL – MINERAÇÃO E REFINO</b>					
<b>Long Harbour</b> Operação hidrometalúrgica. Localizada em Long Harbour, Newfoundland e Labrador, Canadá. Capacidade nominal de refino estimada de 50.000 tpa de níquel refinado, e cobre e cobalto associados.	2S13	603	1.208	3.600	Engenharia civil em andamento. Montagem das estruturas metálicas e de equipamentos elétricos e mecânicos. Equipamentos principais recebidos. 69% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 2,3 bilhões.
<b>Totten</b> Mina de níquel (sendo reaberta) em Sudbury, Ontário, Canadá. Capacidade nominal estimada de 8.200 tpa.	2S13	62	157	759	Melhorias no poço da mina e construção do principal duto de fornecimento. 64% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 464 milhões.

Projeto	Data de <i>start-up</i> estimada	Capex realizado US\$ milhões	Investimento esperado US\$ milhões		Status <sup>1</sup>
		2012	2012	Total	
<b>POTÁSSIO – MINERAÇÃO E LOGÍSTICA</b>					
<b>Rio Colorado</b>	2S14	616	1.081	5.915	Equipamentos para a construção da ferrovia recebidos. Licenças ambientais para o ramal ferroviário recebidas, assim como o acordo com as quatro províncias argentinas. 35% de avanço físico. Investimento total executado de US\$ 1,4 bilhão.
Investimentos em um sistema de extração mineral por solução, localizado em Mendoza, Argentina, renovação de ferrovia existente (440 km), construção de ramal ferroviário (350 km) e um terminal marítimo em Bahia Blanca, Argentina. Capacidade nominal estimada de 4,3 Mtpa de potássio (KCl).					
<b>ENERGIA</b>					
<b>Biodiesel</b>	2015	61	227	633	Plantação da palma em andamento. Licença prévia (LP) e licença de instalação (LI) esperadas para 2S13. Investimento total executado de US\$ 404 milhões.
Projeto para produzir biodiesel a partir de óleo de palma. Plantação de 80.000 ha. Localizado no Pará, Brasil. Capacidade nominal estimada de 360.000 tpa de biodiesel.					
<b>SIDERURGIA</b>					
<b>CSP<sup>2</sup></b>	1S15	233	563	2.648	A implementação do projeto iniciou em dezembro 2011. Terraplanagem iniciada. Licença ambiental preliminar (LP) e licença de instalação (LI) já emitidas. Investimento total executado de US\$ 514 milhões.
Desenvolvimento de uma planta de placas de aço em parceria com a Dongkuk e Posco, localizada no Ceará. A Vale possui 50% da <i>joint venture</i> . Capacidade nominal estimada de 3,0 Mtpa.					

<sup>1</sup> com base em junho de 2012.

<sup>2</sup> Investimento esperado e realizado são relativos a participação da Vale nos projetos.

## INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A dívida total foi de US\$ 25,518 bilhões em 30 de junho de 2012, um aumento de US\$ 579 milhões em relação a 31 de março de 2012, de US\$ 24,939 bilhões.

Dada à natureza cíclica do setor de mineração e, conseqüentemente, a volatilidade do fluxo de caixa, temos um forte foco na manutenção de um portfólio de dívida de baixo risco, baixa alavancagem, baixo custo e um longo prazo médio da dívida.

Em 30 de junho de 2012, a posição de caixa alcançou US\$ 4,082 bilhões e a dívida líquida foi de US\$ 21,436 bilhões.

O prazo médio da dívida permaneceu em 9,4 anos e o custo caiu para 4,61% por ano, contra 4,69% por ano em 31 de março de 2012.

A alavancagem, medida pela relação dívida total/LTM EBITDA, aumentou para 0,94x em 30 de junho de 2012, ante 0,80x em 31 de março de 2012. A relação dívida total/*enterprise value* foi de 20,1% em 30 de junho de 2012, contra 17,3% em 31 de março de 2012.

O índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM EBITDA ajustado/LTM pagamento de juros, foi de 24,5x, contra 27,5x em 31 de março de 2012.

Considerando as posições de hedge, 24% da dívida total em 30 de junho de 2012 estava atrelada a taxas de juros flutuantes e 76% a taxas fixas, enquanto 97% estava denominada em dólares americanos e o restante em outras moedas.

#### INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

US\$ milhões	2T11	1T12	2T12
Dívida bruta	24.459	24.939	25.518
Dívida líquida	11.232	20.017	21.436
Dívida bruta / LTM EBITDA (x)	0,7	0,8	0,9
LTM EBITDA / LTM pagamento de juros (x)	28,4	27,5	24,5
Dívida bruta / EV (%)	13,9	17,3	20,1

## CAPTAÇÃO DE RECURSOS

Uma das diretrizes de nossa política financeira é a diversificação das fontes e instrumentos para a captação de recursos.

No 2T12, ocorreu a liquidação financeira do bônus de US\$ 1,25 bilhão captados pela emissão de notas com vencimento em 2022, com copom 4,375% ao ano. Fizemos desembolsos de linhas de crédito de longo prazo concedidos pelas agências oficiais de crédito para financiar projetos – Bank of China US\$ 244 milhões, Korea Exim Corp US\$ 87 milhões e BNDES US\$ 45 milhões.

Neste mês, precificamos e concluímos a emissão de €750 milhões de bônus com vencimento em janeiro de 2023, com cupom de 3,750% ao ano, pagos anualmente. Os bônus, segunda emissão de Eurobond em nosso portfólio de dívida, foram emitidos com *spread* de 225,7 pontos base sobre o retorno dos títulos German Bund, resultando em rendimento para o investidor de 3,798% ao ano.

Em 15 de junho de 2012, as notas obrigatoriamente conversíveis séries VALE-2012 e VALE.P-2012, venceram e foram permutadas em *American Depositary Shares* (ADSs). As notas obrigatoriamente conversíveis são títulos híbridos com características de dívida e ações, não registradas como dívida.

Os ADSs, em que as notas de série VALE-2012 foram permutadas, representaram um total de 15.836.884 ações ordinárias, equivalente a 1,3% das ações ordinárias em circulação, e as notas de série VALE.P-2012 representaram um total de 40.241.968 ações preferenciais de classe A, equivalente a 2,2% das ações preferenciais em circulação.

## O DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

### Bulk materials

#### Minerais ferrosos

No segundo trimestre de 2012, as operações de minério de ferro registraram melhora acentuada com relação aos baixos níveis de produção e embarques no trimestre anterior. As vendas de minério de ferro e pelotas alcançaram 75,255 Mt, 15,4% acima do 1T12. Os embarques de minério de ferro somaram 62,978 Mt, 14,9% maior do que no 1T12, enquanto as vendas de pelotas atingiram 12,227 Mt, um recorde trimestral, sendo 18,1% acima do 1T12.



A redução dos preços médios de mercado, a menor qualidade, declínio do prêmio por qualidade e o VRP<sup>8</sup> foram as principais razões que levaram à queda no preço no 2T12 comparado ao 1T12, enquanto que menores preços de *bunker oil* e a umidade mais baixa mitigaram esses efeitos negativos.

É importante notar que a receita reportada de minério de ferro e pelotas é líquida dos custos de frete marítimo, o que significa que os preços FOB são comparáveis com os preços CFR. No 2T12, a Vale vendeu 28,1 Mt de minério de ferro e pelotas na base CFR, contra 20,9 Mt no 1T12.

A Vale está construindo uma rede de distribuição global para ganhar mais flexibilidade e competitividade, particularmente na Ásia. Além disso, os centros de distribuição contarão com instalações de blendagem que irão reforçar nossa capacidade de vender produtos específicos para os clientes. A rede de distribuição é composta por uma frota de 19 Valemax de 400.000 dwt próprios e outros 16 afretados, 13 VLOCs próprios e 12 navios *capesize* próprios, centros de distribuição de minério de ferro (CDs) no Oriente Médio e no Sudeste Asiático, bem como estações de transbordo flutuantes (ETF).<sup>9</sup>

Uma das implicações da rede de distribuição é o aumento nos estoques representado pelo volume armazenado nos CDs e nas ETFs e, eventualmente, a bordo dos navios. Adicionalmente, existem alguns estoques de *pellet feed* provenientes das minas de minério de ferro do Brasil para suprir as operações de pelotização de Omã.

A participação da China nas vendas de minério de ferro e pelotas caiu de 47,2% no 1T12 para 43,7% no 2T12, entretanto o volume vendido aumentou de 30,8 Mt no primeiro trimestre para 32,9 Mt no 2T12. A participação da Europa cresceu de 16,2% no 1T12 para 19,6% devido ao retorno ao nível dos volumes no 2T11 das vendas para a Alemanha e França, recuperando-se do fraco primeiro trimestre, e, além disso, Itália e Turquia apresentaram crescimento na demanda por nossos produtos. A participação do Japão diminuiu de 11,1% no trimestre anterior para 9,5%, mas o volume se manteve em 7,2 Mt.

O volume vendido de manganês no 2T12 foi de 510.000 toneladas métricas, representando aumento de 61,4% em relação ao 1T12, o que foi parcialmente compensado pelo decréscimo no preço médio realizado. A receita gerada com as vendas de manganês alcançou R\$ 123 milhões no 2T12, 64,0% acima do 1T12.

As vendas de ferro ligas totalizaram 99.000 toneladas métricas, ligeiramente abaixo das 103.000 toneladas métricas vendidas no trimestre anterior, gerando receita de R\$ 253 milhões ante R\$ 220 milhões no 1T12. Em 10 de julho de 2012, a Vale assinou acordo de venda das suas operações de ferro ligas de manganês na Europa – Dunkerque e Mo I Rana – por US\$ 160 milhões.

As vendas de minerais ferrosos – minério de ferro, pelotas, manganês e ferro ligas – originaram receita de R\$ 17,059 bilhões no 2T12, com alta de 22,5% em relação aos R\$ 13,925 bilhões no 1T12.

A margem EBIT de minerais ferrosos foi de 58,4% no 2T12, superior aos 55,3% do 1T12.

O EBITDA para as operações de minerais ferrosos totalizou R\$ 11,036 bilhões no 2T12, um acréscimo de 30,2% em comparação com o 1T12. Excluindo a perda contábil não recorrente da venda dos ativos ferro ligas de manganês da Europa, o EBITDA foi de R\$ 10,082 bilhões. O aumento trimestral do EBITDA foi, em grande parte, devido ao impacto de maiores volumes de vendas, efeito positivo das flutuações cambiais, maiores dividendos de empresas coligadas não consolidadas, menor SG&A e CPV, os quais foram parcialmente compensados pela queda de preços.

Em 1 de julho de 2012 a Vale assinou contrato de arrendamento por 3 anos envolvendo os ativos da Hispanobras, cujo objetivo é melhorar a eficiência e sinergia das operações de pelotização. A partir do 3T12, a Vale consolidará 100% das operações de pelotização da Hispanobras em suas demonstrações financeiras.

## BULK MATERIALS: DESEMPENHO DO SEGMENTO DE MINERAIS FERROSOS

### VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	2T11	1T12	2T12
Minério de ferro	62.644	54.793	62.978
Pelotas	10.253	10.400	12.277

<sup>8</sup> VRP: média de três meses do índice de preços para o período findo um mês antes do trimestre corrente. Para maiores detalhes sobre a dinâmica de preços de minério de ferro, favor consultar o *box Precificação do Minério de Ferro*.

<sup>9</sup> Em junho de 2012, 8 Valemax próprios e 5 afretados estavam em operação. O Centro de distribuição na Malásia, em Teluk Rubiah, está em construção e o start-up é esperado para 1S14.

Total	72.897	65.193	75.255
Manganês	280	316	510
Ferro ligas	101	103	99

**VENDAS DE MINÉRIO DE FERRO E PELOTAS POR DESTINO**

<i>milhões de toneladas</i>	2T11	%	1T12	%	2T12	%
<b>Ásia</b>	<b>44,1</b>	<b>60,4</b>	<b>41,9</b>	<b>64,3</b>	<b>47,2</b>	<b>62,7</b>
China	30,4	41,7	30,8	47,2	32,9	43,7
Japão	8,0	11,0	7,2	11,1	7,2	9,5
Coreia do Sul	0,9	1,2	3,3	5,1	4,8	6,3
Asia emergente (ex China)	4,7	6,5	0,5	0,8	2,3	3,1
<b>Europa</b>	<b>14,6</b>	<b>20,1</b>	<b>10,5</b>	<b>16,2</b>	<b>14,7</b>	<b>19,6</b>
Alemanha	5,3	7,3	4,1	6,2	5,8	7,8
Reino Unido	0,9	1,2	0,6	0,9	0,5	0,7
França	1,7	2,4	0,8	1,2	1,2	1,6
Itália	3,0	4,1	2,1	3,3	3,5	4,6
Turquia	0,5	0,7	0,5	0,8	1,0	1,4
Espanha	0,8	1,1	0,9	1,4	0,8	1,1
Holanda	1,2	1,6	0,7	1,1	0,4	0,6
Outros	1,3	1,8	0,8	1,2	1,4	1,9
<b>Brasil</b>	<b>11,0</b>	<b>15,1</b>	<b>9,7</b>	<b>14,8</b>	<b>9,2</b>	<b>12,2</b>
<b>EUA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Oriente Médio</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>
<b>Resto do Mundo</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>
<b>Total</b>	<b>72,9</b>	<b>100,0</b>	<b>65,2</b>	<b>100,0</b>	<b>75,3</b>	<b>100,0</b>

**RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO**

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
Minério de ferro	14.526	10.621	12.823
Serviços de operação de usinas de pelotização	15	17	18
Pelotas	3.371	2.991	3.842
Manganês	83	75	123
Ferro ligas	238	220	253
Outros	(1)	-	-
<b>Total</b>	<b>18.232</b>	<b>13.925</b>	<b>17.059</b>

**INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS**

	2T11	1T12	2T12
Margem EBIT excluindo ganho (perda) na venda de ativos(%)	70,1	55,3	58,4
EBITDA (R\$ milhões)	13.689	8.475	11.036
EBITDA excluindo ganho (perda) na venda de ativos (R\$ milhões)	13.689	8.475	11.082

## PRECIFICAÇÃO DO MINÉRIO DE FERRO

Nos últimos anos, ocorreram mudanças estruturais no mercado global de minério de ferro. Esse processo foi desencadeado pelo comportamento da demanda por minério de ferro das economias emergentes, em especial a China, que têm liderado o crescimento econômico global com projetos de expansão intensivos em metais nos setores de manufaturados, construção civil e infraestrutura.

A expressiva demanda por minério de ferro da China resultou em um mercado *spot* de grandes dimensões. Em 2011, o mercado *spot* representou aproximadamente 50% das importações de minério de ferro chinesas, ou 30% do mercado transoceânico.

Uma das consequências naturais de um ambiente mais dinâmico para os mercados de metais foi a substituição do antigo sistema de precificação de *benchmark* por mecanismos de precificação mais flexíveis. Diferentemente de preços determinados de forma bilateral, preços determinados pelo mercado tendem a refletir os fluxos de informação para o mercado, possuindo a capacidade de promover seu rápido reequilíbrio e de emitir sinais relevantes para o processo de tomada de decisão de seus participantes. Ademais, trazem mais transparência e a descoberta de preços se torna bem menos custosa.

Como parte da convergência à flexibilidade, algumas fórmulas de precificação têm coexistido, apesar de todas usarem índices de preço *spot* como referência. Atualmente, quase 20% das nossas vendas são precificadas de acordo a média de três meses do índice de preços para o período findo um mês antes do trimestre corrente (VRP), aproximadamente metade está atrelada ao índice de preço médio do trimestre corrente e o restante, a médias mensais e preços *spot*. Dado que no início de 2010 100% das nossas vendas era precificada de acordo com VRP, a precificação do minério de ferro aparenta ter a tendência de incorporar informações cada vez mais contemporâneas.

Um conjunto de fatores contribui para determinar diferenças entre o preço médio de nossos embarques e o índice de preços usado como referência e para variações trimestrais de ambas as variáveis: teor de umidade, preços de frete, qualidade, prêmio para a qualidade, tipo de produto e a composição das vendas por sistema de preços.

Os índices de preços são cotados em base seca, sendo convertidos para base úmida usando o teor de umidade do minério de ferro embarcado. Os percentuais de umidade tendem a oscilar levemente, sendo mais elevados durante o período chuvoso. Assim, quanto maior o teor de umidade, menor o preço realizado.

Para converter preços CFR – os índices de preços são expressos em uma base CFR (custo e frete) China – em preços FOB, deduz-se o custo do frete marítimo. O preço de frete de longo prazo Brasil-China utilizado pela Vale é afetado no curto prazo por variações nos preços de combustível decorrentes da volatilidade no preço do petróleo.

O frete de longo prazo está temporariamente em nível superior aos preços *spot* devido ao excesso de capacidade no mercado de frete, um fenômeno cíclico. Entretanto, a estratégia de construir uma rede global de distribuição, na qual a frota de navios é um instrumento fundamental, tem sido bem sucedida em promover maior flexibilidade e reforçar a competitividade de nossos produtos na Ásia.

A qualidade e seu respectivo prêmio contribuíram para aumentar o preço realizado em relação ao índice de 62% Fe contido.

Ciclicamente, dada uma demanda mais fraca para o minério de ferro e uma perspectiva negativa sobre o crescimento econômico global, o prêmio pago pela qualidade tem exercido uma pressão para baixo nos preços realizados, além da própria queda do índice de preços. O prêmio médio pago para 1% Fe contido reduziu sequencialmente para US\$ 3,33 no 2T12 de US\$ 5,18 no 3T11<sup>10</sup>.

Uma das consequências do empobrecimento dos recursos do Quadrilátero de Ferro, onde estão situados os sistemas Sudeste e Sul, foi a redução da qualidade média do minério de ferro, causada especialmente pelo aumento da quantidade da sílica, que por sua vez afeta negativamente os preços de vendas. No entanto, trata-se de um fator temporário que tende a ser menos significativo em um cenário de crescimento mais forte e será eliminado com a expansão da produção em Carajás, através dos projetos Adicional 40 Mtpa e S11D, e com os

<sup>10</sup> O prêmio médio por 1% Fe contido foi US\$ 4,10 no 4T11 e US\$ 3,75 no 1T12.

novos projetos do Sistema Sudeste e Sul.

A Vale vende pequenas quantidades de minério de ferro *run-of-mine* ((ROM), com baixo teor de ferro, 3 Mt em média por trimestre, no mercado brasileiro. Mesmo ajustando pela unidade de Fe contido, os preços do ROM são inferiores aos preços do minério de ferro devido à ausência de processamento.

Dados períodos de cotação diferentes, a composição das vendas por sistema de precificação afetam os preços trimestrais. Apesar da parcela VRP em nossas vendas totais vir decrescendo ao longo do tempo, ela continua sendo uma fonte de discrepância relativamente aos preços de mercado correntes. Quando os preços estão em declínio, o VRP age como amortecedor para os preços realizados no trimestre, suavizando a queda. Porém, quando os preços de mercado estão estáveis ou em alta, o VRP contribui para a redução do preço realizado, levando-o abaixo do preço de mercado corrente.

No 2T12, a redução dos preços médios de mercado, a menor qualidade, a parcela de vendas atrelada ao VRP e vendas ROM foram os principais fatores que reduziram o preço realizado, enquanto o preço menor do combustível e o menor teor de umidade concorreram para mitigar a queda dos preços realizados.

## Carvão

No 2T12, a receita de vendas de carvão totalizou R\$ 543 milhões, um recorde para o segundo trimestre, mas 21,7% menor do que os R\$ 693 milhões no 1T12. Os menores volumes de vendas e preços foram os principais responsáveis por essa queda.

Os embarques totais de carvão alcançaram 2,259 Mt, 18,4% menor do que as 2,769 Mt no 1T12, apesar de recorde para um segundo trimestre. Os embarques de carvão foram compostos por 1,152 Mt de carvão metalúrgico – vs 1,199 Mt no 1T12 – e 1,107 Mt de carvão térmico – vs. 1,570 Mt no 1T12.

Nossas operações de carvão metalúrgico em Carborough Downs estão suspensas desde 31 de maio de 2012 após níveis anormais de monóxido de carbono ter sido detectados na mina. Começamos as atividades de recuperação a fim de permitir a retomada do *longwall*, enquanto monitoramos atentamente o nível de gás na mina. Esperamos que as operações de mineração se normalizem durante o 3T12.

O impacto nos volumes devido à paralisação das operações em Carborough Downs foi parcialmente compensado pela continuação do *ramp-up* da primeira fase do projeto de carvão de Moatize, em Moçambique, que está avançando como planejado.

Moatize é parte importante da nossa estratégia de negócio de carvão por ser um ativo de classe mundial de baixo custo e longa vida útil, fornecendo escala, custo e qualidade – *Chipanga premium HCC (hard cooking coal)* e *typical HCC* – necessários para se tornar em importante fonte de criação de valor ao acionista. Como a marca ainda é relevante no mercado de carvão metalúrgico, estamos enviando amostras para os clientes na China, Japão, Coreia, Índia e Europa. O *feedback* dos clientes tem sido muito bom e estamos entrando em uma fase na qual nossos embarques são compostos por essas amostras e vendas comerciais.

A queda nos volumes de carvão térmico ocorreu, principalmente, devido à venda dos ativos de carvão térmico na Colômbia, incluindo El Hatillo, anunciada em 28 de maio de 2012 e concluída no final de junho. A venda dos ativos de carvão é parte dos nossos esforços de otimização do portfólio de ativos.

A receita das vendas de carvão metalúrgico foi de R\$ 386 milhões, 14,0% menor na comparação trimestral, principalmente devido aos menores preços. Após o choque de oferta de 2011, resultante da interrupção da produção e exportação australianas, os preços apresentaram tendência de queda em linha com o menor crescimento da produção global de aço. Simultaneamente, os preços *spot* do HCC convergiram para níveis de preços *benchmark* e preços do mercado doméstico chinês.

A receita proveniente das vendas de carvão térmico caiu de R\$ 244 milhões no 1T12 para R\$ 156 milhões, sendo impactada principalmente por menores volumes vendidos e, em menor escala, por menores preços.

O EBITDA para o segmento de carvão foi negativo em R\$ 926 milhões. Excluindo os efeitos contábeis não recorrentes da venda dos ativos de carvão térmico na Colômbia, o EBITDA foi negativo em R\$ 204 milhões, ante os R\$ 126 milhões no 1T12.

A queda de R\$ 330 milhões é explicada por diversos fatores: (a) menores preços de venda; (b) o efeito do não recebimento de dividendos de empresas coligadas não consolidadas; (c) maiores custos com CPV; (d) maiores despesas com SG&A; e (e) menor volume de vendas; que foram parcialmente compensados pelo efeito positivo da variação da taxa de câmbio no CPV.

#### BULK MATERIALS: DESEMPENHO DO SEGMENTO DE CARVÃO

##### VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	2T11	1T12	2T12
Carvão térmico	1.454	1.570	1.107
Carvão metalúrgico	456	1.199	1.152

##### RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
Carvão térmico	220	244	157
Carvão metalúrgico	187	449	386

##### INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

	2T11	1T12	2T12
Margem EBIT excluindo ganho (perda) na venda de ativos(%)	(23,1)	(16,9)	(59,8)
EBITDA (R\$ milhões)	39	126	(926)
EBITDA excluindo ganho (perda) na venda de ativos (R\$ milhões)	39	126	(204)

## Metais básicos

A receita do segmento de metais básicos e sub-produtos no 2T12 totalizou R\$ 3,491 bilhões, um pouco acima dos R\$ 3,136 bilhões no 1T12. O efeito positivo de R\$ 249 milhões do aumento nos volumes de venda foi parcialmente compensado pelo impacto de menores preços, R\$ 77 milhões.

A receita das vendas de níquel foi R\$ 2,197 bilhões no 2T12, apenas R\$ 250 milhões acima do trimestre anterior. O aumento dos embarques contribuiu positivamente para a receita, com um impacto de R\$ 243 milhões, enquanto o efeito da redução dos preços de venda teve um impacto negativo de R\$ 48 milhões.

Embarques aumentaram de 56.000 t para 63.000 t no 2T12, crescendo 12,5% apesar dos problemas enfrentados nas nossas operações em Sudbury, VNC e Onça Puma, conforme explicado no Relatório de Produção 2T12, publicado em 18 de julho de 2012. O preço médio do níquel caiu em comparação ao trimestre anterior, refletindo crescente preocupação com a economia global e demanda mais fraca do setor de aço inoxidável. Atualmente, o preço do níquel permanece a um nível muito próximo ao custo marginal estimado para o setor.

A receita de cobre totalizou R\$ 893 milhões no 2T12 contra R\$ 827 milhões no 1T12. O aumento dos embarques de cobre de 58.000 no 1T12 para 61.000 t no 2T12, foi compensado pelo impacto negativo da redução dos preços de venda.

No 2T12, as receitas de PGMs (metais do grupo da platina) foram R\$ 225 milhões, 21,6% acima do 1T12. O preço de venda da platina compensou negativamente os maiores volumes de venda.

A margem EBIT de metais básicos foi de -17,7% no 2T12, contra -3,1% no 1T12. Excluindo despesas de *start-up* em Onça Puma (R\$ 153 milhões), despesas de *start-up* e de ajustes de estoque em VNC (R\$ 96 milhões) e *damage costs* gerados pelo incidente em VNC (R\$ 253 milhões), a margem operacional se torna -3,3%.

Outros fatores também afetaram a margem EBIT no 2T12. Os ajustes da precificação provisória das nossas vendas de níquel e cobre tiveram um impacto nas despesas de venda R\$ 73 milhões maior do que no 1T12.

O EBITDA foi de R\$ 502 milhões no 2T12, 31,7% abaixo do 1T12. O decréscimo de R\$ 233 milhões foi devido principalmente a preços de venda inferiores e ao aumento de SG&A, os quais foram mitigados pelos dividendos recebidos de empresas coligadas não consolidadas e maiores volumes de venda.

#### DESEMPENHO DO SEGMENTO DE METAIS BÁSICOS

##### VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	2T11	1T12	2T12
Cobre	55	58	61
Níquel	57	56	63
Cobalto	659	577	570
Metais preciosos (onça troy)	702	552	545
PGMs (onça troy)	136	97	114

##### RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
Níquel	2.330	1.947	2.197
Cobre	838	827	893
PGMs	254	185	225
Metais preciosos	90	147	145
Cobalto	38	30	31
Total	3.550	3.136	3.491

##### INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

	2T11	1T12	2T12
Margem EBIT (%)	11,4	(3,1)	(17,7)
EBITDA (R\$ milhões)	1.207	735	502

## Fertilizantes

A receita de vendas de fertilizantes aumentou 23,6% de R\$ 1,468 bilhão no 1T12 para R\$ 1,814 bilhão no 2T12.

A receita de potássio aumentou de R\$ 124 milhões no 1T12 para R\$ 159 milhões no 2T12. O aumento da receita foi devido ao maior volume de vendas, que foi de 164.000 t no 2T12 contra 128.000 t no 1T12. O menor preço médio de vendas teve um impacto negativo na receita.

Em 23 de abril de 2012, em linha com a estratégia para se tornar um dos líderes globais na indústria de fertilizantes, a Vale renovou o contrato de arrendamento de ativos e direitos minerários de potássio, com a Petrobras, em Sergipe por um período de 30 anos, permitindo a continuidade da lavra de potássio em Taquari-Vassouras e o desenvolvimento do projeto Carnalita. Quando entrar em produção, estima-se que Carnalita será a maior operação de potássio do Brasil, com capacidade nominal estimada de 1,2 milhão de toneladas por ano de potássio. O projeto está sujeito à aprovação do Conselho de Administração.

A receita de venda dos produtos fosfatados somou R\$ 1,239 bilhões no 2T12, 27,6% maior em relação ao trimestre anterior, devido ao aumento dos volumes de venda de quase todos os produtos fosfatados. O total de embarques de MAP foi de 268.000 t, TSP de 239.000 t, SSP de 693.000 t e DCP, 123.000 t. As vendas de rocha fosfática foram de 746.000 t, 8,6% abaixo das 816.000 t no 1T12.

As vendas de fertilizantes nitrogenados foram de R\$ 379 milhões, em linha com os R\$ 339 milhões no 1T12. O aumento dos preços de venda foi quase totalmente compensado pela queda nos volumes vendidos. As vendas de outros produtos somaram R\$ 37 milhões no 2T12.

A margem EBIT para o negócio de fertilizantes foi de 4,8% no 2T12, um pouco abaixo dos 5,1% no trimestre anterior. Maiores preços de amônia e derivados de petróleo, bem como o aumento nos custos de manutenção no 2T12 causaram um aumento no CPV em relação ao 1T12.



O EBITDA para fertilizantes aumentou para R\$ 354 milhões no 2T12 de R\$ 292 milhões no 1T12. O aumento em volumes vendidos contribuiu positivamente para o aumento do EBITDA, sendo principalmente mitigado por menores preços de venda, maiores gastos com CPV e maiores despesas com SG&A.

#### DESEMPENHO DO SEGMENTO DE FERTILIZANTES VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	2T11	1T12	2T12
Potássio	138	128	164
Fosfatados			
MAP	133	280	268
TSP	179	88	239
SSP	724	499	693
DCP	145	108	123
Rocha fosfática	592	816	746
Nitrogenados	341	354	322

#### RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
Potássio	108	124	159
Fosfatados	932	971	1,239
Nitrogenados	310	339	379
Outros	36	34	37
<b>Total</b>	<b>1.386</b>	<b>1.468</b>	<b>1.814</b>

#### INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

	2T11	1T12	2T12
Margem EBIT (%)	8,2	5,1	4,8
EBITDA (R\$ milhões)	337	292	354

## Serviços de logística

Os serviços de logística geraram receitas de R\$ 799 milhões no 2T12, um pouco acima dos R\$ 712 milhões no 1T12.

A receita proveniente de transporte ferroviário de carga geral aumentou para R\$ 573 milhões, sendo 23,0% maior que os R\$ 466 milhões no 1T12.

As ferrovias da Vale – Carajás (EFC), Vitória a Minas (EFVM), Norte-Sul (FNS) e Centro Atlântico (FCA) – transportaram 5,787 bilhões tku<sup>11</sup> de carga geral para clientes no 2T12, 14,1% acima dos 5,070 bilhões tku transportados no 1T12. O aumento no transporte ferroviário ocorreu devido ao período de safra, resultando em maiores volumes transportados de produtos agrícolas. Os volumes de açúcar e fertilizantes transportados cresceram 13% em relação ao 1T12.

As principais cargas transportadas por nossas ferrovias no 2T12 foram produtos agrícolas (51,2%), insumos e produtos siderúrgicos (29,8%), materiais de construção e produtos florestais (12,1%), combustíveis (6,5%) e outros (0,4%).

A receita com serviços portuários totalizou R\$ 226 milhões no 2T12, ante os R\$ 246 milhões no 1T12. Nossos portos e terminais marítimos movimentaram 6,421 Mt de carga geral, 20,8% acima do 1T12. A queda na receita é explicada pela redução nas receitas originadas de serviços de manobras nos portos com rebocadores da Vale de R\$ 88 milhões no 1T12 para R\$ 28 milhões no 2T12.

A margem EBIT foi -13,9% no 2T12.

<sup>11</sup> Tonelada por quilômetro útil

O EBITDA no segmento de logística melhorou no 2T12, crescendo de negativo em R\$ 15 milhões para R\$ 17 milhões. Os efeitos positivos como menor CPV e SG&A melhoraram o desempenho, mais do que compensando a queda nos preços.

#### DESEMPENHO DO SEGMENTO DE LOGÍSTICA SERVIÇOS DE LOGÍSTICA

	2T11	1T12	2T12
Ferrovias ( milhões de tku)	7.800	5.070	5.787
Portos (mil toneladas)	6.653	5.314	6.421

#### RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
Ferrovias	570	466	573
Portos	190	246	226
<b>Total</b>	<b>760</b>	<b>712</b>	<b>799</b>

#### INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

	2T11	1T12	2T12
Margem EBIT (%)	(2,8)	(22,4)	(13,9)
EBITDA (R\$ milhões)	136	(15)	17

## INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS DAS PRINCIPAIS EMPRESAS NÃO CONSOLIDADAS

Indicadores financeiros selecionados das principais empresas não consolidadas estão disponíveis nas demonstrações contábeis trimestrais da Vale, no *website* da Companhia, [www.vale.com/investidores/resultados](http://www.vale.com/investidores/resultados) e informações financeiras.

## TELECONFERÊNCIA / WEBCAST

No dia 26 de julho de 2012, quinta-feira, será realizada uma conferência telefônica e *webcast* em português às 10:00 horas, horário do Rio de Janeiro, 9:00 horas de Nova Iorque, 14:00 horas de Londres, 15:00 horas de Paris e às 21:00 horas de Hong Kong, e uma outra *conference call and webcast* em inglês às 12:00 horas, horário do Rio de Janeiro, 11:00 horas de Nova Iorque, 16:00 horas de Londres, 17:00 horas de Paris e às 23:00 horas de Hong Kong. Os telefones para conexão são:

Call em português:

Participantes do Brasil: (55 11) 4688-6341

Participantes dos EUA: (1-888) 700-0802

Participantes de outros países: (1-786) 924-6977

Código de acesso: VALE

Call em inglês:

Participantes do Brasil: 0800 891 51 84

Participantes dos EUA: (1-866) 710-0179

Participantes de outros países: (1-334) 323-7224

Código de acesso: VALE

A instrução para participação nesses eventos está disponível no *website* da Vale, [www.vale.com](http://www.vale.com), na seção Investidores. Uma gravação da teleconferência/ *webcast* estará disponível no *website* da Vale durante o período de 90 dias posteriores ao dia 26 de julho de 2012.

## INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

<i>R\$ milhões</i>	2T11	1T12	2T12
<b>Receita operacional</b>	<b>24.481</b>	<b>20.095</b>	<b>23.910</b>
Impostos	(568)	(504)	(504)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>23.913</b>	<b>19.591</b>	<b>23.406</b>
Custo dos produtos vendidos	(9.057)	(10.049)	(11.671)
<b>Lucro bruto</b>	<b>14.856</b>	<b>9.542</b>	<b>11.735</b>
Margem bruta (%)	62,1%	48,7%	50,1%
<b>Receitas (Despesas) operacionais</b>	<b>(2.410)</b>	<b>(2.652)</b>	<b>(3.906)</b>
Vendas	(70)	(91)	(255)
Administrativas	(624)	(843)	(952)
Pesquisa e desenvolvimento	(580)	(527)	(708)
Outras despesas operacionais. líquidas	(1.136)	(1.191)	(1.223)
Ganho na venda de ativos	-	-	<b>(768)</b>
<b>Lucro operacional</b>	<b>12.446</b>	<b>6.890</b>	<b>7.829</b>
Resultado de participações societárias	651	437	310
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>895</b>	<b>221</b>	<b>(5.144)</b>
Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	13.992	7.548	2.995
<b>IR e contribuição Social</b>	<b>(3.812)</b>	<b>(931)</b>	<b>2.186</b>
Participações minoritárias	95	103	133
Lucro líquido	10.275	6.720	5.314
<b>Lucro por ação (R\$)</b>	<b>4,08</b>	<b>1,27</b>	<b>1,04</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO

<i>R\$ milhões</i>	31/12/2011	30/06/2012
<b>Ativo</b>		
Circulante	40.151	41.206
Realizável a longo prazo	10.310	10.960
Permanente	186.627	201.336
<b>Total</b>	<b>237.088</b>	<b>253.501</b>
<b>Passivo</b>		
Circulante	20.687	18.404
Exigível a longo prazo	69.721	74.482
Outros	3.205	3.115
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>143.475</b>	<b>157.501</b>
Capital social	75.000	75.000
Reservas	68.187	79.027
Notas obrigatoriamente conversíveis em ADRs	1.156	-
Ajustes de avaliação patrimonial	(868)	3.474
<b>Total</b>	<b>237.088</b>	<b>253.501</b>

<b>FLUXO DE CAIXA</b>			
<i>R\$ milhões</i>	<b>2T11</b>	<b>1T12</b>	<b>2T12</b>
<b>Fluxos de caixa provenientes das operações:</b>			
Lucro líquido do período	10.181	6.617	5.180
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do período com recursos provenientes das atividades operacionais:			
Resultado de participações societárias	(651)	(437)	(310)
Resultado na venda de ativos	-	-	768
Depreciação, exaustão e amortização	1.490	1.798	2.040
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.131	(505)	(2.286)
Despesas financeiras e variações monetárias e cambiais líquidas	443	(368)	862
Baixa na alienação de bens do imobilizado	46	82	360
Perdas líquidas não realizadas com derivativos	(359)	(194)	1.258
Outros	(140)	(4)	(342)
Contas a receber	(1.025)	1.480	342
Estoques	(155)	(704)	309
Tributos a Recuperar	(141)	661	(760)
Outros	(271)	(36)	(106)
Fornecedores e empreiteiros	439	(778)	556
Salários e encargos sociais	312	(1.056)	575
Tributos e Contribuições	(46)	(1.004)	(203)
Outros	(374)	91	467
<b>Recursos líquidos provenientes das atividades operacionais</b>	<b>10.878</b>	<b>5.641</b>	<b>8.710</b>
Aplicações financeiras	869	-	-
Empréstimos e adiantamentos	(53)	(66)	19
Garantias e depósitos	(252)	(20)	(155)
Adições em investimentos	(498)	(374)	(84)
Adições ao imobilizado	(5.551)	(5.236)	(6.541)
Dividendos/juros sobre capital próprio recebidos	547	107	226
Recursos provenientes da alienação de bens do imobilizado/investimentos	-	-	745
<b>Recursos líquidos utilizados nas atividades de investimento</b>	<b>(4.938)</b>	<b>(5.588)</b>	<b>(5.791)</b>
Empréstimos e financiamentos de curto prazo (captações líquidas)	(76)	834	44
Empréstimos e financiamentos de longo prazo	428	1.815	3.430
Instituições financeiras	(666)	(112)	(996)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos a acionistas	(3.267)	-	(5.481)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos a acionistas não controladores	-	-	(70)
Transações com acionistas não controladores	-	(133)	(848)
<b>Recursos líquidos utilizados nas atividades de financiamento</b>	<b>(3.581)</b>	<b>2.403</b>	<b>(3.919)</b>
Aumento (diminuição) de caixa e equivalentes	2.359	2.456	(1.000)
Caixa e equivalentes no início do período	18.367	6.593	9.011
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes	(87)	(39)	107
<b>Caixa e equivalentes no final do período</b>	<b>20.639</b>	<b>9.011</b>	<b>8.118</b>
Juros de curto prazo	(1)	(2)	-
Juros de longo prazo	(607)	(582)	(695)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(1.744)	(1.153)	(550)
Adições ao imobilizado com capitalização de juros	(101)	(99)	(149)

Esse comunicado pode incluir declarações que apresentem expectativas da Vale sobre eventos ou resultados futuros. Todas as declarações quando baseadas em expectativas futuras, e não em fatos históricos, envolvem vários riscos e incertezas. A Vale não pode garantir que tais declarações venham a ser corretas. Tais riscos e incertezas incluem fatores relacionados a: (a) países onde temos operações, principalmente Brasil e Canadá, (b) economia global, (c) mercado de capitais, (d) negócio de minérios e metais e sua dependência à produção industrial global, que é cíclica por natureza, e (e) elevado grau de competição global nos mercados onde a Vale opera. Para obter informações adicionais sobre fatores que possam originar resultados diferentes daqueles estimados pela Vale, favor consultar os relatórios arquivados na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, na Autorité des Marchés Financiers (AMF), na U.S. Securities and Exchange Commission – SEC e no Stock Exchange of Hong Kong Limited, e em particular os fatores discutidos nas seções “Estimativas e projeções” e “Fatores de risco” no Relatório Anual - Form 20F da Vale.