

DESEMPENHO DA VALE EM 2014

BM&F BOVESPA: VALE3, VALE5

NYSE: VALE, VALE.P

HKEx: 6210, 6230

EURONEXT PARIS: VALE3, VALE5

LATIBEX: XVALO, XVALP

Rio de Janeiro, 26 de fevereiro de 2015 – A Vale S.A., em 2014, estabeleceu vários recordes de produção, reduziu ainda mais suas despesas em R\$ 1,863 bilhão¹, completou oito projetos de capital, reduziu os investimentos em US\$ 2,254 bilhões frente a 2013², negociou uma parceria estratégica no negócio de carvão em Moçambique e ainda pagou US\$ 4,2 bilhões em dividendos, preservando uma estrutura de capital saudável.

2014 foi um ano de sólido desempenho a despeito dos desafios trazidos pelo declínio dos preços de *commodities*

- Recordes anuais de produção em minério de ferro, cobre e ouro, e a melhor marca em níquel desde 2008.
 - Oferta de minério de ferro de 331,6 Mt³, incluindo recorde de produção própria de 319,2 Mt, devido principalmente a produção recorde em Carajás de 119,7 Mt.
 - Produção de níquel de 275.000 t, o maior resultado desde 2008.
 - Recorde de produção de cobre de 379.700 t, com *ramp-up* de Salobo alcançando 98.000 t de produção.
 - Recorde de produção de ouro de 321.000 oz.
- Recorde de volume de vendas de minério de ferro e pelotas (313,6 Mt) e ouro (351.000 oz) e o maior volume de vendas de níquel (272.000 t) desde 2008.
- Redução de R\$ 1,863 bilhão¹ de despesas em todos os nossos negócios em 2014.
 - SG&A⁴ diminuiu em R\$ 310 milhões (13,0% de redução).
 - Despesas pré-operacionais e de parada³ diminuíram significativamente em R\$ 1,462 bilhão (41,4% de redução), passando de R\$ 3,530 bilhões em 2013 para R\$ 2,068 bilhões em 2014.
- EBITDA ajustado de R\$ 31,134 bilhões em 2014, apresentando uma redução de 36,5% ante os R\$ 49,027 bilhões em 2013, principalmente devido aos menores preços de *commodities* que impactaram negativamente o EBITDA ajustado de 2014 em R\$ 25,879 bilhões.
 - O EBITDA ajustado de metais básicos totalizou R\$ 5,929 bilhões em 2014, um aumento de 69,9% quando comparado com 2013 com os preços de níquel e volumes de cobre e níquel mais do que compensando o cenário de preços mais baixos para o cobre em 2014.
 - O EBITDA ajustado de fertilizantes aumentou de -R\$ 152 milhões em 2013 para R\$ 654 milhões em 2014, apesar de menores volumes de venda e preços.

www.vale.com
rio@vale.com

Departamento de Relações com
Investidores

Rogério T. Nogueira
André Figueiredo
Carla Albano Miller
Fernando Mascarenhas
Andrea Gutman
Bruno Siqueira
Claudia Rodrigues
Marcio Loures Penna
Mariano Szachtman
Tel: (55 21) 3814-4540

¹ Excluindo depreciação, amortização e o efeito não recorrente da transação de goldstream no 1T13 no valor de R\$ 484 milhões.

² Incluindo US\$ 602 milhões em investimentos na VLI em 2013.

³ Incluindo 12,3 Mt na compra de minério de ferro de terceiros e excluindo a produção atribuível à Samarco.

⁴ Sem depreciação.

- Lucro básico recorrente de R\$ 10,092 bilhões em 2014 após excluir efeitos não recorrentes de (a) variações cambiais e perdas monetárias (-R\$ 5,445 bilhões); (b) *impairment* de ativos (-R\$ 2,713 bilhão); (c) perdas de *swap* de moedas e taxas de juros (-R\$ 1,760 bilhão); (d) marcação a mercado de debêntures participativas (-R\$ 665 milhões); (e) renúncia de terras associadas à renovação da licença para operação da PTVI na Indonésia (-R\$ 441 milhões), entre outros.
- Redução de investimentos pelo quarto ano consecutivo, com queda de US\$ 2,254 bilhões, de US\$ 14,233 bilhões em 2013 para US\$ 11,979 bilhões em 2014.
- Melhora dos indicadores de Saúde e Segurança, com Taxa Total de Registro de Frequência de Acidentes Registráveis (TRIFR) caindo de 2,6 para 2,3⁵.

O 4T14 foi um trimestre marcado por recordes de produção, preços baixos e efeitos não recorrentes no EBITDA e resultados financeiros

- Recordes de produção trimestral em:
 - Produção de minério de ferro em Carajás de 34,9 Mt.
 - Produção própria total de minério de ferro de 83,0 Mt, um recorde para um quarto trimestre.
 - Produção de pelotas de 11,6 Mt, um recorde para um quarto trimestre.
 - Produção de níquel de 73.600 t.
 - Produção de cobre de 105.400 t, com *ramp-up* em Salobo alcançando 31.600 t no trimestre.
 - Produção de ouro de 93.600 oz.
- EBITDA ajustado de R\$ 5,572 bilhões no 4T14 foi negativamente impactado por custos e despesas não-recorrentes de (a) R\$ 264 milhões relacionados a ajustes de preços de inventário de carvão térmico; (b) R\$ 252 milhões de baixa de créditos ICMS; (c) R\$ 283 milhões de provisões para encargos ambientais curto e de longo prazo; (d) R\$ 123 milhões de ajustes de inventário e abertura de N4WS em Carajás. Excluindo esses efeitos não-recorrentes, o EBITDA ajustado teria sido R\$ 6,494 bilhões no 4T14.

2014 também foi um ano de importantes realizações para pavimentar o caminho rumo a uma forte geração de fluxo de caixa

- Recebimento de licenças para expandir a mina N4WS localizada em Carajás, dando suporte ao nosso plano de produção de minério de ferro para 2015 e 2016.
- Conclusão de oito projetos, sendo a maioria entregue dentro dos prazos e orçamentos estabelecidos (Tubarão VIII, Serra Leste, o centro de distribuição na Malásia, Vargem Grande, a 5ª linha de Brucutu, Salobo II, Nacala e Long Harbour).

- Acordo de investimento com a Mitsui, por meio do qual a Mitsui adquirirá 15% da participação da Vale na Vale Moçambique (mina de Moatize) e 50% da participação da Vale no Corredor Logístico de Nacala, com um impacto estimado de US\$ 3,7 bilhões pela redução de investimentos diretos da Vale nos projetos e pelo recebimento de caixa pela Vale.
- Extensão da licença de operação da PTVI até 2045.

Para 2015, otimizamos e reduzimos nosso plano de investimentos de capital e intensificamos a simplificação da estrutura corporativa e os esforços de corte de custos, ao mesmo tempo que aceleramos os desinvestimentos e as iniciativas de parceria para criação de valor e construção dos fundamentos para uma geração de fluxo de caixa ainda mais sólida de 2017 em diante.

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>R\$ milhões</i>	2014	2013	2012
Receita operacional bruta	89.911	103.027	95.577
Receita operacional líquida	88.275	101.490	91.269
EBIT ¹	19.724	38.238	28.276
Margem EBIT ¹ (%)	22,3	37,7	31,0
EBITDA ajustado ¹	31.134	49.027	37.337
Lucro (prejuízo) líquido	954	115	9.892
Lucro básico recorrente	10.092	26.740	20.540
Lucro básico recorrente por ação (R\$)	1,96	5,19	4,02
Exportações ² (US\$ milhões)	23.357	29.183	28.267
Exportações líquidas ² (US\$ milhões)	22.093	27.637	26.495

¹ Excluindo efeitos não recorrentes e não caixa.

² Inclui participação na Samarco.

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13
Receita operacional bruta	23.545	21.055	30.297
Receita operacional líquida	23.152	20.630	29.964
EBIT ¹	2.193	3.715	11.512
Margem EBIT ¹ (%)	9,5	18,0	38,4
EBITDA ajustado ¹	5.572	6.854	15.154
Lucro (prejuízo) líquido	(4.761)	(3.381)	(14.867)
Lucro básico recorrente	(586)	1.497	7.420
Lucro básico recorrente por ação (R\$)	(0,11)	0,29	1,41
Exportações ² (US\$ milhões)	4.977	5.515	8.005
Exportações líquidas ² (US\$ milhões)	4.697	5.153	7.680

¹ Excluindo efeitos não recorrentes e não caixa.

² Inclui participação na Samarco.

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 Mineradora Miski Mayo S.A.C., Mineração Corumbaense Reunida S.A., PT Vale Indonesia Tbk, Salobo Metais S.A., Vale Australia Pty Ltd., Vale International Holdings GmbH, Vale Canada Limited, Vale Fertilizantes S.A., Vale International S.A., Vale Manganês S.A., Vale Mina do Azul S.A., Vale Moçambique S.A., Vale Nouvelle-Caledonie SAS, Vale Oman Peletizing Company LLC e Vale Shipping Holding PTE.

RECEITA OPERACIONAL

Desempenho anual

A receita operacional foi de R\$ 89,911 bilhões em 2014, uma queda de 12,7% em relação a 2013. A redução ocorreu principalmente em razão dos menores preços de minério de ferro (R\$ 20,627 bilhões) e pelotas (R\$ 2,461 bilhões), os quais foram parcialmente mitigados principalmente pelos maiores volumes de vendas de minério de ferro (R\$ 1,131 bilhão) e maiores volumes de vendas de pelotas (R\$ 874 milhões).

A participação do segmento de minerais ferrosos - minério de ferro, pelotas, manganês e ferroligas - na receita operacional caiu de 74,4% em 2013 para 68,3%. O segmento de metais básicos continuou a aumentar sua participação na receita, passando de 15,3%, em 2013 para 20,2%, em 2014, principalmente devido ao aumento dos preços e volume de vendas do níquel. Já o segmento de fertilizantes aumentou sua participação de 6,2% em 2013 para 6,7% em 2014, e o de carvão reduziu sua participação de 2,1% para 1,9% em 2014, como resultado de menores preços de venda.

As vendas para Ásia representaram 51,2% da receita em 2014, e a China representou 33,1%. As vendas para as Américas aumentaram para 26,4%, devido aos maiores volumes de venda no Brasil, que representou 17,3%. As vendas para a Europa caíram levemente para 17,5%. As vendas para o Oriente Médio representaram 3,3% em 2014 e o resto do mundo contribuiu com 1,6% da receita em 2014.

Desempenho trimestral

A receita operacional no 4T14 foi de R\$ 23,545 bilhões, ligeiramente acima do 3T14. O aumento ocorreu principalmente devido ao maior volume de venda de minério de ferro (R\$ 1,791 bilhão) e pelotas (R\$ 317 milhões), que foram parcialmente compensados pelos menores preços de minério de ferro (R\$ 1,096 bilhão) e pelotas (R\$ 419 milhões).

A participação do segmento de minerais ferrosos na receita operacional aumentou para 67,3%, de 64,1% no 3T14, principalmente devido aos maiores volumes de venda de minério de ferro e pelotas. O segmento de metais básicos reduziu sua participação na receita, passando de 23,1%, no 3T14 para 21,2%, no 4T14. O segmento de fertilizantes também diminuiu sua participação de 8,1%, no 3T14, para 6,5%, no 4T14, enquanto o de carvão permaneceu com a participação de 2,2%.

No 4T14, as vendas para a Ásia, em relação ao total de vendas, aumentaram de 49,3% no 3T14 para 52,1%, enquanto as vendas para as Américas, Europa e Oriente Médio diminuíram. As vendas para as Américas representaram 26,1% das vendas totais; para a Europa 16,8%; para o Oriente Médio, 3,1%; e para o resto do mundo, 1,9%.

As vendas para a China representaram 33,6% da receita total no 4T14; para o Brasil, 17,8%; para o Japão, 9,2%; para a Alemanha, 4,7%; para o Canadá, 3,9%; e para a Coreia do Sul, 3,2% e para os Estados Unidos 3,0%.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
Minerais ferrosos	15.845	13.503	23.248	61.435	68,3	76.674	74,4
Minério de ferro	11.713	9.749	18.825	45.662	50,8	61.198	59,4
Pelotas	3.339	3.088	3.826	12.776	14,2	13.310	12,9
ROM	107	125	175	546	0,6	696	0,6
Manganês	240	114	226	544	0,6	733	0,7
Ferroligas	129	109	141	512	0,6	514	0,5
Outros	317	318	55	1.396	1,6	223	0,2
Carvão	514	457	758	1.741	1,9	2.189	2,1
Carvão Metalúrgico	465	418	692	1.557	1,7	2.061	2,0
Carvão Térmico	49	39	66	184	0,2	127	0,1
Metais básicos	4.989	4.861	4.333	18.140	20,2	15.770	15,3
Níquel	2.728	2.941	2.187	10.489	11,7	8.362	8,1
Cobre	1.429	1.324	1.462	5.042	5,6	5.263	5,1
PGMs	386	321	331	1.344	1,5	1.030	0,9
Ouro	292	265	248	985	1,1	869	0,8
Prata	28	9	26	89	0,1	94	0,1
Outros metais base	126	2	79	190	0,2	151	0,4
Fertilizantes	1.534	1.701	1.338	6.054	6,7	6.389	6,2
Potássio	114	108	115	397	0,4	479	0,5
Fosfatados	1.089	1.274	956	4.453	5,0	4.564	4,4
Nitrogenados	273	249	216	966	1,1	1.148	1,1
Outros	58	71	51	237	0,3	198	0,2
Outros	664	532	619	2.540	2,8	2.006	1,9
Total	23.545	21.055	30.297	89.911	100,0	103.027	100,0

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR DESTINO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
América do Norte	1.640	1.686	1.390	6.508	7,2	5.129	5,0
EUA	712	754	753	3.210	3,6	2.823	2,7
Canadá	922	933	613	3.276	3,6	2.242	2,2
Outros	6	(1)	24	22	-	64	0,1
América do Sul	4.510	4.329	3.924	17.185	19,1	16.483	16,0
Brasil	4.191	3.967	3.559	15.580	17,3	14.818	14,4
Outros	319	363	365	1.605	1,8	1.665	1,6
Ásia	12.262	10.372	18.007	46.076	51,2	57.942	56,2
China	7.912	6.368	13.018	29.759	33,1	41.290	40,1
Japão	2.165	2.067	2.675	8.532	9,5	8.853	8,6
Coreia do Sul	764	849	1.131	3.639	4,0	3.897	3,8
Outros	1.421	1.088	1.183	4.146	4,6	3.902	3,8
Europa	3.952	3.601	5.534	15.732	17,5	18.946	18,4
Alemanha	1.118	1.165	2.093	4.936	5,5	7.104	6,9
Itália	333	516	614	1.989	2,2	2.263	2,2
Outros	2.501	1.919	2.828	8.807	9,8	9.579	9,3
Oriente Médio	738	819	1.047	2.981	3,3	3.234	3,1
Resto do mundo	444	247	395	1.429	1,6	1.291	1,3
Total	23.545	21.055	30.297	89.911	100,0	103.027	100,0

CUSTOS

Custo dos produtos vendidos (CPV)

Desempenho anual

O CPV foi de R\$ 59,087 bilhões em 2014, alcançando um aumento de R\$ 6,576 bilhões quando comparado aos R\$ 52,511 bilhões em 2013, principalmente como resultado da variação cambial e maior volume. O custo de minerais ferrosos aumentou em R\$ 5,745 bilhões (19,7%), principalmente devido ao aumento no volume de vendas (8,6%) enquanto metais básicos aumentaram em R\$ 1,181 bilhão; carvão diminuiu em R\$ 58 milhões; e fertilizantes, em R\$ 217 milhões.

O desempenho de custos será analisado em maiores detalhes na seção "Desempenho dos Segmentos de Negócios".

Desempenho trimestral

O CPV⁶ totalizou R\$ 17,539 bilhões no 4T14, um aumento de R\$ 2,729 bilhões quando comparado com os R\$ 14,810 bilhões registrados no 3T14. Os custos de minerais ferrosos aumentaram em R\$ 2,305 bilhões; os de metais básicos aumentaram em R\$ 668 milhões; e os de carvão, em R\$ 12 milhões; enquanto fertilizantes diminuiu em R\$ 260 milhões.

Assim como na análise anual, o aumento de custos no 4T14 também foi influenciado pelo maior volume de vendas realizadas no período. Maiores detalhes sobre o desempenho dos custos serão providenciados na seção "Desempenho dos Segmentos de Negócios".

CPV POR ÁREA DE NEGÓCIO

R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
Ferrosos	10.892	8.587	8.843	34.932	59,1	29.187	55,6
Metais básicos	4.376	3.708	3.596	14.595	24,7	13.414	25,5
Carvão	730	718	949	2.800	4,7	2.858	5,4
Fertilizantes	1.243	1.503	1.264	5.314	9,0	5.531	10,5
Outros	298	294	526	1.447	2,4	1.521	2,9
CPV total	17.539	14.810	15.179	59.087	100,0	52.511	100,0
Depreciação	2.846	2.257	2.256	9.084		8.031	
CPV sem depreciação	14.693	12.553	12.923	50.003		44.480	

Despesas

Desempenho anual

As despesas diminuíram em R\$ 1,277 bilhão em 2014, de R\$ 10,742 bilhões em 2013 para R\$ 9,464 bilhões, em decorrência de menores despesas pré-operacionais e de parada, SG&A e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), que foram parcialmente compensadas por maiores despesas em outras áreas. Excluindo depreciação (R\$ 1,024 bilhão), as despesas totais alcançaram R\$ 8,440 bilhões em 2014, ou seja, um decréscimo de R\$ 1,863 bilhão quando comparado aos R\$ 10,303 bilhões em 2013, após excluir a depreciação (R\$ 923 milhões) e o efeito não recorrente da transação de *goldstream* no 1T13 (R\$ 484 milhões).

SG&A diminuiu em 7,2%, de R\$ 2,804 bilhões em 2013 para R\$ 2,603 bilhões em 2014. Após excluir os efeitos de depreciação, SG&A caiu 13,0%, passando de R\$ 2,391 bilhões em 2013 para R\$ 2,081 bilhões em 2014.

Despesas com P&D diminuíram em 2,0%, de R\$ 1,745 bilhão em 2013 para R\$ 1,738 bilhão em 2014, na medida em que nosso foco de pesquisa se deslocou de projetos *greenfield* para exploração *brownfield* e pesquisa relacionada ao

⁶ A exposição cambial do CPV no 4T14 foi composta por: 52% em reais, 35% em dólares americanos, 11% em dólares canadenses, 1% em dólares australianos e 2% em outras moedas.

incremento de produtividade. A maioria das despesas com P&D estiveram focadas em minério de ferro e pelotas (R\$ 759 milhões) e níquel (R\$ 340 milhões).

Despesas pré-operacionais e de parada diminuíram em 36,5%, de R\$ 4,035 bilhões em 2013 para R\$ 2,563 bilhões em 2014. Despesas pré-operacionais diminuíram em 10,3%, de R\$ 2,633 bilhões em 2013 para R\$ 2,362 bilhões em 2014. Despesas de parada diminuíram em 85,7%, de R\$ 1,402 bilhão em 2013 para R\$ 201 milhões em 2014, como resultado da queda nas despesas associadas ao Projeto Rio Colorado (PRC) (-R\$ 818 milhões) e Onça Puma (-R\$ 261 milhões) em 2014 comparado a 2013.

Outras despesas operacionais, excluindo o efeito não recorrente da transação de *goldstream* no 1T13 (R\$ 484 milhões), diminuíram em 3,4%, de R\$ 2,650 bilhões em 2013 para R\$ 2,560 bilhões em 2014.

Desempenho trimestral

As despesas totais aumentaram em 62,5% no trimestre, de R\$ 2,105 bilhões no 3T14 para R\$ 3,420 bilhões no 4T14, e aumentaram em 2,3% quando comparado aos R\$ 3,277 bilhões no 4T13. Esse trimestre foi particularmente afetado por despesas maiores que o usual relacionadas ao ajuste de preço do inventário de carvão térmico, à baixa de créditos de ICMS e às provisões de encargos ambientais.

SG&A aumentou em 26,7% no trimestre, de R\$ 621 milhões no 3T14 para R\$ 787 milhões no 4T14, e permaneceu estável em relação ao 4T13. O aumento em despesas de SG&A quando comparado ao 3T14 está relacionado a maiores custos de pessoal (R\$ 57 milhões), alugueis e impostos (R\$ 17 milhões) e despesas de venda (R\$ 35 milhões). SG&A no 4T14 é usualmente mais alto devido aos reajustes salariais com base no acordo coletivo fechado com os empregados brasileiros nesta época do ano.

Despesas com P&D aumentaram em 35,1% no trimestre, de R\$ 442 milhões no 3T14 para R\$ 597 milhões no 4T14, e diminuíram em 4,2% quando comparado aos R\$ 623 milhões no 4T13. Despesas com P&D foram majoritariamente dedicadas ao minério de ferro e pelotas (R\$ 285 milhões) e metais básicos (R\$ 116 milhões). O aumento de despesas com P&D no 4T14 não representa uma tendência futura, apenas reflete a sazonalidade usual desse tipo de despesa.

Despesas pré-operacionais e de parada aumentaram em 15,5% no trimestre, de R\$ 644 milhões no 3T14 para R\$ 744 milhões no 4T14, e diminuíram em 29,9% quando comparado aos R\$ 1,062 bilhão no 4T13.

- (i) Despesas pré-operacionais cresceram em 6,6% no trimestre, de R\$ 620 milhões no 3T14 para R\$ 661 milhões no 4T14, em decorrência da variação cambial das despesas pré-operacionais dos projetos internacionais.
- (ii) Despesas de parada aumentaram em R\$ 59 milhões no trimestre, de R\$ 24 milhões no 3T14 para R\$ 83 milhões no 4T14, principalmente em função de maiores despesas com PRC. Esse aumento decorre dos efeitos de vendas de ativos no 3T14 junto ao encerramento de contrato de construção civil e baixa de ativos.

Outras despesas operacionais aumentaram para R\$ 1,292 bilhão milhões no 4T14, se comparadas a R\$ 398 milhões no 3T14 e R\$ 818 milhões no 4T13, principalmente como resultado de despesas não recorrentes concentradas no 4T14:

- (i) R\$ 283 milhões relacionados a provisões para encargos ambientais curto e de longo prazo;
- (ii) R\$ 264 milhões para ajuste de inventário de carvão térmico a preço de mercado; e,
- (iii) R\$ 252 milhões em baixas de crédito de ICMS.

DESPESAS							
R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
SG&A	787	621	774	2.603	27,5	2.804	33,3
Administrativas	743	612	769	2.411	25,5	2.632	29,4
Pessoal	303	246	264	1.030	10,9	1.061	10,9
Serviços	135	117	259	465	4,9	738	6,6
Depreciação	153	155	117	522	5,5	413	3,2
Outros	152	94	129	394	4,2	414	8,7
Vendas	44	9	5	192	2,0	179	3,9
P&D	597	442	623	1.738	18,4	1.745	20,1
Despesas pré-operacionais e de parada	744	644	1.062	2.563	27,1	4.035	21,7
VNC	359	302	380	1.285	13,9	1.307	7,7
Rio Colorado	40	(12)	231	51	0,6	869	-
Long Harbor	111	84	147	318	3,0	451	-
Outros	234	271	304	909	9,5	1.408	-
Outras despesas operacionais	1.292	398	818	2.560	27,0	2.158	25,0
Total	3.420	2.105	3.277	9.464	100,0	10.742	100,0

¹ Não inclui ganhos/perdas nas vendas de ativos

CUSTOS E DESPESAS					
R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Custos	17.539	14.810	15.179	59.087	52.511
Despesas ¹	3.420	2.105	3.277	9.464	10.742
Custos e despesas	20.959	16.915	18.456	68.551	63.253
Depreciação	3.158	2.549	2.496	10.108	8.953
Total de custos e despesas excluindo depreciação	17.801	14.366	15.960	58.443	54.300

¹ Excluindo o efeito não-recorrente de R\$ 484 milhões positivo do gold stream no 1T13.

LUCRO ANTES DE JUROS, IMPOSTOS, DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Desempenho anual

O EBITDA ajustado alcançou R\$ 31,134 bilhões em 2014, apresentando uma diminuição de 36,5% contra R\$ 49,027 bilhões⁷ em 2013. A diminuição no EBITDA ajustado se deve principalmente aos menores preços de *commodities* (-R\$ 25,879 bilhões) e menores dividendos recebidos de nossas empresas afiliadas não-consolidadas (-R\$ 534 milhões), que foram parcialmente compensadas por variações positivas nas taxas de câmbio (R\$ 7,825 milhões), junto à redução de despesas com vendas, gerais e administrativas (R\$ 1,373 bilhão) e maior volume vendido (R\$ 1,188 bilhão).

Receita operacional, mensurada pelo EBIT ajustado, foi de R\$ 19,724 bilhões em 2014, 48,4% abaixo dos R\$ 38,238 bilhões no ano anterior. A margem de EBIT ajustado diminuiu para 22,3% em 2014 contra 37,7% em 2013.

Desempenho trimestral

O EBITDA ajustado foi de R\$ 5,572 bilhões no 4T14, ficando 18,7% abaixo do 3T14. O impacto negativo de menores preços (-R\$ 1,502 bilhão) e menores dividendos recebidos de nossas empresas afiliadas não-consolidadas (-R\$ 369 milhões) conjuntamente às maiores despesas de vendas, gerais e administrativas (-R\$ 1,135 bilhão) e custos (-R\$ 201 milhões⁸) foram os principais fatores que causaram a diminuição no EBITDA ajustado, o que foi parcialmente mitigado pelos efeitos positivos de maiores volumes vendidos (R\$ 408 milhões) e variação cambial (R\$ 1,677 bilhão).

⁷ Os números de 2013 foram ajustados para refletir a venda de VLI.

⁸ Custos sem efeitos de volume e variações cambiais.

O EBITDA ajustado no 4T14 foi impactado negativamente por despesas não-recorrentes de (a) R\$ 264 milhões relacionados a ajustes de preços no inventário de carvão térmico; (b) R\$ 252 milhões de baixa de créditos de ICMS; (c) R\$ 283 milhões de provisões para encargos ambientais de curto e de longo prazo; (d) R\$ 123 milhões de ajustes de inventário e abertura de N4WS em Carajás. Excluindo esses efeitos não-recorrentes, o EBITDA ajustado seria de R\$ 6,494 bilhões no 4T14.

O EBIT ajustado foi de R\$ 2,193 bilhões no 4T14, sendo R\$ 1,521 bilhão abaixo do 3T14. A margem de EBIT ajustado foi 9,5% no 4T14.

RECONCILIAÇÃO EBITDA

R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Consolidado					
Composição do EBITDA					
Lucro líquido	(5.104)	(3.350)	(14.946)	219	(258)
Resultado financeiro líquido	7.162	7.790	9.516	14.753	18.442
Imposto de renda e contribuição social	(1.224)	(750)	11.517	2.600	15.249
LAJIR (EBIT)	834	3.690	6.087	17.572	33.433
Depreciação, amortização e exaustão	3.158	2.548	2.497	10.108	8.953
LAJIDA (EBITDA)	3.993	6.238	8.584	27.680	42.386
Resultado de participações societárias em joint ventures e coligadas	(66)	(74)	(260)	(1.141)	(999)
Redução ao valor recuperável de ativos	982	-	5.390	2.713	5.390
Redução ao valor recuperável de participação em joint ventures e coligadas	(71)	-	-	71	-
Resultado na alienação de participação em joint ventures e coligadas	71	(100)	(98)	68	(98)
Perda na realização de ativos não circulantes mantidos para venda	441	-	508	441	508
Perda na mensuração de ativos	-	-	353	-	484
Dividendos recebidos	222	591	1.146	1.302	1.836
Operações descontinuadas	-	-	(469)	-	(480)
LAJIDA ajustado (EBITDA Ajustado)	5.572	6.854	15.154	31.134	49.027
Dividendos recebidos	(222)	(591)	(1.146)	(1.302)	(1.836)
Depreciação, amortização e exaustão	(3.158)	(2.548)	(2.497)	(10.108)	(8.953)
LAJIR ajustado (EBIT ajustado)	2.193	3.714	11.512	19.724	38.238

EBITDA AJUSTADO POR SEGMENTO

R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Minerais ferrosos	4.332	5.492	15.192	26.362	46.931
Carvão	(529)	(340)	(194)	(1.595)	(950)
Metais básicos	1.511	1.793	567	5.929	3.490
Fertilizantes	191	221	(231)	654	(152)
Outros	67	(312)	(180)	(216)	(292)
Total	5.572	6.854	15.154	31.134	49.027

LUCRO LÍQUIDO

Desempenho Anual

O lucro líquido foi de R\$ 954 milhões em 2014 contra R\$ 115 milhões em 2013. O lucro básico recorrente totalizou R\$ 10,092 bilhões após a exclusão dos seguintes efeitos não recorrentes: (a) variações monetárias e cambiais (-R\$ 5,445 bilhões); (b) *impairment* de ativos (-R\$ 2,713 bilhões) e de créditos fiscais relacionados (-R\$ 140 milhões); (c) perdas nos *swaps* de moedas e de taxas de juros (-R\$ 1,760 bilhão); (d) marcação a mercado das debêntures participativas (-R\$ 665 milhões); (e) renúncia de terras associadas à renovação da licença para operar (*Contract of*

Work) da PTVI na Indonésia (-R\$ 441 milhões); (f) perdas cambiais no resultado de equivalência patrimonial (-R\$ 358 milhões); (g) *fair value* dos instrumentos financeiros (-R\$ 303 milhões); (h) perdas nas vendas de investimentos (-R\$ 139 milhões); e (i) ajustes de efeitos fiscais mencionados anteriormente (R\$ 2,826 bilhões).

O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 14,753 bilhões em 2014, contra R\$ 18,442 bilhões negativos em 2013. Os principais componentes do resultado financeiro líquido incluem: (a) despesas financeiras (-R\$ 6,819 bilhões); (b) receitas financeiras (R\$ 935 milhões); (c) perdas de variações monetárias e cambiais (-R\$ 5,445 bilhões); e (d) perdas em derivativos (-R\$ 3,424 bilhões), dos quais R\$ 1,760 bilhão decorre de perdas nos *swaps* de moedas e R\$ 1,575 bilhão é decorrente de *hedge* de *bunker oil* (nos quais estão incluídas as perdas de R\$ 964 milhões devido à marcação a mercado das posições em aberto de 2015). Parte do derivativo de *bunker oil* se qualifica como *hedge accounting* e, portanto, sua variação de marcação a mercado é reconhecida no resultado abrangente, não impactando nossos resultados financeiros, a menos que seja liquidado no período (mais detalhes sobre *hedge* de *bunker oil* podem ser encontradas na seção "Impacto do frete no desempenho financeiro da Vale").

Desempenho trimestral

No 4T14, houve uma perda de R\$ 4,761 bilhões contra uma perda de R\$ 3,381 bilhões no 3T14. O lucro básico recorrente alcançou uma perda de R\$ 586 milhões após a exclusão dos seguintes efeitos não recorrentes: (a) variações monetárias e cambiais (-R\$ 3,225 bilhões); (b) perdas nos *swaps* de moeda e taxa de juros (-R\$ 1,365 bilhão); (c) *impairments* de ativos (-R\$ 983 milhões) e de créditos fiscais relacionados (R\$ 144 milhões); (d) renúncia de terras associadas à renovação da licença para operar (*Contract of Work*) da PTVI na Indonésia (-R\$ 441 milhões); (e) *fair value* dos instrumentos financeiros (R\$ 21 milhões); (f) marcação a mercado das debêntures participativas (R\$ 183 milhões); (g) ajustes de efeitos fiscais mencionados anteriormente (R\$ 1,491 bilhão).

Os *impairments* reconhecidos no 4T14 foram: (a) R\$ 2,799 bilhões relacionados aos ativos de fertilizantes no Brasil devido a condições de mercado desfavoráveis; (b) R\$ 1,676 bilhão em Simandou, complementando o *impairment* de R\$ 1,118 bilhão reconhecido no 2T14, à medida que discussões com o Governo da Guiné não progrediram da forma esperada e as incertezas aumentaram em relação ao reconhecimento e à compensação dos investimentos da Vale no país; (c) R\$ 628 milhões em VNC, dado que o processo de *ramp-up* tem levado mais tempo do que o esperado; e (d) R\$ 175 milhões relacionados aos ativos de carvão na Austrália, como resultado das minas de Isaac Plains e Integra Coal que foram colocadas em *care and maintenance*. No 4T14, também foi contabilizada uma reversão parcial do *impairment* de Onça Puma no valor de R\$ 4,295 bilhões, ante o valor original de R\$ 5,770 bilhões registrado no 4T12, tendo em vista que as operações voltaram a produzir de forma bem sucedida.

ATIVOS

R\$ milhões	Book Value antes dos <i>impairments</i>	<i>Impairments</i> no 4T14	Total de <i>impairments</i> em 2014	Book Value após <i>impairments</i> 31-dez-2014
Ativos de fertilizantes no Brasil ¹	11.992	2.799	2.799	9.193
Simandou	2.794	1.676	2.794	-
VNC	15.071	628	628	14.443
Ativos de carvão na Austrália	1.228	175	787	441
Onça Puma	2.245	(4.295)	(4.295)	6.540
Total	33.330	983	2.713	30.617

O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 7,162 bilhões no 4T14, contra R\$ 7,790 bilhões negativos no 3T14. Os principais componentes do resultado financeiro negativo incluem: (a) despesas financeiras (-R\$ 1,250 bilhão); (b) receitas financeiras (R\$ 136 milhões); (c) perdas de variações monetárias e cambiais (-R\$ 3,225 bilhões); (d) perdas nos derivativos (-R\$ 2,823 bilhões), dos quais R\$ 1,365 bilhão decorreu de perdas nos *swaps* de moedas e R\$ 1,458 bilhão decorreu de *hedge* de *bunker oil* (nos quais estão incluídas as perdas de R\$ 964 milhões devido à marcação a mercado das posições em aberto de 2015). Mais detalhes sobre *hedge* de *bunker oil* podem ser encontradas na seção "Impacto do frete no desempenho financeiro da Vale".

Resultado de equivalência patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial totalizou R\$ 66 milhões no 4T14, ficando abaixo dos R\$ 74 milhões no trimestre anterior. As maiores contribuições para o resultado de equivalência patrimonial foram: da MRS (R\$ 54 milhões), das pelotizadoras arrendadas em Tubarão (R\$ 105 milhões), da VLI (R\$ 42 milhões), da CSP (R\$ 16 milhões) e da Samarco (R\$ 18 milhões). No 4T14, o resultado de equivalência patrimonial da Samarco continuou a diminuir em uma base trimestral devido ao impacto da depreciação do BRL em relação ao US\$ em sua dívida. Os resultados de energia (-R\$ 134 milhões) e dos negócios de metais básicos (-R\$ 25 milhões) reduziram parcialmente o resultado de equivalência patrimonial.

LUCRO BÁSICO RECORRENTE

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Lucro básico recorrente	(586)	1.497	7.420	10.092	26.740
Itens excluídos do lucro básico recorrente					
Impairment em ativos	(983)	-	(5.390)	(2.713)	(5.390)
Ganho (perda) na venda de ativos	-	-	(861)	-	(992)
Acordo do COWPTVI	(441)			(441)	
Debentures participativas	183	(201)	(35)	(665)	(800)
Ganho (perda) de variação cambial e monetária, líquido	(3.225)	(4.504)	(2.147)	(5.445)	(6.484)
Swaps de moedas e taxas de juros	(1.365)	(1.719)	(534)	(1.760)	(1.872)
<i>Fair value</i> de instrumentos financeiros	21	(324)	490	(303)	490
Ganho (perda) na venda de investimentos	-	(100)	98	(139)	98
Ganho (perda) de variação cambial na equivalência patrimonial	-	(358)	-	(358)	-
Despesas financeiras – REFIS	-	-	(6.039)	-	(6.039)
Efeitos de imposto de renda - REFIS	-	-	(8.775)	-	(8.775)
Efeitos fiscais sob <i>impairment</i>	144	-	-	(140)	-
Outros efeitos fiscais	1.491	2.328	844	2.826	3.078
Outros	-	-	61	-	61
Lucro (prejuízo) líquido	(4.761)	(3.381)	(14.868)	954	115

INVESTIMENTOS

Em 2014, os investimentos da Vale totalizaram US\$ 11,979 bilhões, compostos de US\$ 7,920 bilhões em execução de projetos e US\$ 4,059 bilhões em manutenção. Isto representa uma redução de US\$ 2,254 bilhões quando comparados aos US\$ 14,233 bilhões gastos em 2013⁹. Foram investidos US\$ 7,920 bilhões em execução de projetos e US\$ 4,059 bilhões na manutenção das operações existentes.

No 4T14, os investimentos da Vale foram de US\$ 3,747 bilhões, dos quais US\$ 2,279 bilhões ocorreram em execução de projetos e US\$ 1,467 bilhões em manutenção.

INVESTIMENTO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO - 4T14

<i>US\$ milhões</i>	Projetos		Manutenç ao		Total	%
		%		%		
Minerais ferrosos	1.523	66,8	802	54,7	2.325,3	62,1
Carvão	510	22,4	46	3,1	555,3	14,8
Metais básicos	149	6,5	443	30,2	591,8	15,8
Fertilizantes	27	1,2	95	6,5	121,8	3,3
Energia	56	2,5	3	0,2	59,3	1,6
Aço	15	0,6	-	-	14,8	0,4
Outros	-	-	78	5,3	78,4	2,1
Total	2.279	100,0	1.467	100,0	3.746,7	100,0

⁹ Inclui US\$ 602 milhões de capex da VLI em 2013.

EXECUÇÃO DE PROJETOS

Os investimentos da Vale em execução de projetos foram reduzidos de US\$ 9,648 bilhões, em 2013¹⁰, para US\$ 7,920 bilhões, em 2014. Esta diminuição de US\$ 1,728 bilhão no período é resultado da entrega de diversos projetos no ano. Além disso, obtivemos reduções vindas de otimização de escopo, eficiência na execução de projetos e câmbio.

Dos investimentos da Vale no 4T14 que somaram US\$ 2,279 bilhões, minerais ferrosos representaram 67% do total e metais básicos e carvão representaram 29% do total.

EXECUÇÃO DE PROJETOS POR ÁREA DE NEGÓCIO

US\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
Minerais ferrosos	1.523	1.424	1.367	4.836	61,1	4.926	51,1
Carvão	510	677	514	2.184	27,6	1.346	14,0
Metais básicos	149	77	319	462	5,8	1.718	17,8
Fertilizantes	27	14	86	63	0,8	780	8,1
Serviços de logística - carga geral	-	-	78	-	-	353	3,7
Energia	56	40	72	155	2,0	209	2,2
Aço	15	11	11	222	2,8	315	3,3
Total	2.279	2.243	2.447	7.920	100,0	9.648	100,0

Minerais ferrosos

Cerca de 92% do US\$ 1,523 milhão investidos nos minerais ferrosos no 4T14 se relacionaram às iniciativas de crescimento no negócio de minério de ferro, especificamente: (a) expansão de Carajás e infraestrutura relacionada (US\$ 1,054 bilhão); (b) projetos Itabiritos (US\$ 258 milhões); (c) rede de distribuição global (US\$ 94 milhões), principalmente dedicados ao nosso centro de distribuição na Malásia.

S11D (incluindo mina, usina e logística associada – CLN S11D) está avançando de acordo com o planejado e alcançou 42% de avanço físico consolidado no 4T14. Durante o trimestre, a Vale iniciou a montagem eletromecânica na mina e das correias transportadoras de longa distância e recebeu todos os eletrocentros para o sistema *truckless*. Na infraestrutura logística, 9 dos 48 segmentos de duplicação da ferrovia foram entregues no ano. O berço *off-shore* atingiu 43% de avanço físico e o ramal ferroviário que liga a mina S11D à Estrada de Ferro Carajás alcançou 45% de avanço físico. Quando concluída a construção do ramal ferroviário com extensão de 101 km, permitirá escoar toda a produção do minério de ferro produzido em S11D. O *start-up* do projeto está previsto para 2S16.

Investimentos de capital para os projetos Itabiritos no 4T14 totalizaram US\$ 258 milhões. No projeto Cauê Itabiritos, as obras civis do espessador de rejeitos e o comissionamento da fábrica da subestação da moagem foram concluídos.

O projeto de Conceição Itabiritos II alcançou 94% de avanço físico, iniciou testes no processo a seco da hematita e concluiu o comissionamento e a energização da subestação das britagens secundária e terciária da hematita. Os *tie-ins* estão previstos para 1T15 e o *start-up* para 2T15.

O projeto Vargem Grande iniciou o *ramp-up* da planta processadora de minério de ferro no 4T14 e irá aumentar a produção atual em 10 Mtpa.

Carvão

No 4T14, a Vale investiu US\$ 115 milhões no projeto de Moatize II e US\$ 385 milhões em sua logística associada – o Corredor Nacala.

Moatize II alcançou 79% de avanço físico, a pêra ferroviária recebeu o primeiro trem do corredor Nacala e concluiu as fabricações de toda a caldeiraria e da estrutura dos transportadores de correia.

No 4T14, a Vale completou as seções *greenfield* e *brownfield* da ferrovia e transportou com sucesso o primeiro trem carregado por todo o percurso de Moatize ao porto de Nacala. A seção *brownfield* 7, que se estende por

¹⁰ Inclui US\$ 353 milhões de capex da VLI em 2013.

aproximadamente 500 quilômetros está operando, mas ainda está sendo revitalizada. As melhorias programadas para as seções *brownfield* serão concluídas no 3T15.

Todas as principais licenças necessárias para o desenvolvimento de nossos projetos foram recebidas.

DESCRIÇÃO E STATUS DOS PRINCIPAIS PROJETOS			
Projeto	Descrição	Capacidade Mtpa	Status
Projetos de minerais ferrosos			
Carajás Serra Sul S11D	<ul style="list-style-type: none"> Desenvolvimento da mina e usina de processamento, localizadas na Serra Sul de Carajás, Pará 	90	<ul style="list-style-type: none"> Todos os eletrocentros para o sistema <i>truckless</i> foram recebidos no <i>site</i> Transporte dos módulos para a área da usina em curso Serviços de montagem eletromecânica da mina e das correias transportadoras de longa distância iniciado
CLN S11D	<ul style="list-style-type: none"> Duplicação de 570 km da estrada de ferro, incluindo a construção de um ramal ferroviário com 101 km Aquisição de vagões, locomotivas e expansões <i>onshore</i> e <i>offshore</i> no terminal marítimo de Ponta da Madeira 	230 (80) ^a	<ul style="list-style-type: none"> Obras civis de fundação da ampliação do porto em andamento – estaqueamento no berço norte <i>off shore</i> 43% concluído Expansão <i>on-shore</i> - 9 dos 48 segmentos de duplicação da ferrovia entregues em 2014 Ramal ferroviário alcançou 45% de progresso físico
Conceição Itabiritos II	<ul style="list-style-type: none"> Adaptação da planta existente para processamento de itabiritos de baixo teor da mina de Conceição, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais 	19(0) ^a	<ul style="list-style-type: none"> Comissionamento e energização das subestações da britagem secundária e terciária da hematita concluídos Teste no processo seco da hematita iniciado
Cauê Itabiritos	<ul style="list-style-type: none"> Adaptação da planta para processamento de itabiritos de baixo teor do <i>hub</i> de Minas do Meio, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais 	24 (4) ^a	<ul style="list-style-type: none"> Obras civis do espessador de rejeitos concluídas Comissionamento na fábrica da subestação da moagem concluído
CSP^b	<ul style="list-style-type: none"> Desenvolvimento de uma planta de placas de aço em parceria com Dongkuk e Posco, localizada no Ceará 	1.5	<ul style="list-style-type: none"> Montagem das estruturas metálicas em curso Montagem dos trilhos em curso
Projetos de carvão			
Moatize II	<ul style="list-style-type: none"> Nova mina e duplicação da CHPP de Moatize, assim como da infraestrutura relacionada, localizadas em Tete, Moçambique 	11	<ul style="list-style-type: none"> Primeiro trem do corredor de Nacala na pera ferroviária recebido Fabricação de toda caldeiraria e da estrutura dos transportadores de correia concluída
Corredor Nacala	<ul style="list-style-type: none"> Infraestrutura de ferrovia e porto conectando o complexo de Moatize ao terminal marítimo de Nacala-a-Velha, localizados em Nacala, Moçambique 	18	<ul style="list-style-type: none"> Primeiro trem carregado de carvão percorreu por todo o corredor e foi descarregado no porto de Nacala

INDICADORES DE PROGRESSO ¹¹							
Projeto	Capacidade Mtpa	Data de <i>start-up</i> estimada	Capex realizado US\$ milhões		Capex estimado US\$ milhões		Avanço físico
			2014	Total	2015	Total	
Projeto de minerais ferrosos							
Carajás Serra Sul S11D	90	2S16	973	3.492	1.321	6.878 ^a	56%
CLN S11D	230 (80) ^a	1S14 até 2S18	1.559	2.653	2.375	9.484 ^b	32%
Conceição Itabiritos II	19 (0) ^a	1S15	346	686	350	1.504	78%
Cauê Itabiritos	24 (4) ^a	2S15	182	1.055	185	2.570	76%
CSP^b	1.5	2S15	182	1.055	185	2.570	56%
Projetos de carvão							
Moatize II	11	2S15	570	1.384	629	2.068	79%
Corredor Nacala^e	18	2S14	1.584	2.892	648	4.444	82%

^a Capex original orçado para o S11D de US\$ 8.089 bilhões.

^b Capex original orçado para o CLN S11D de US\$ 11.582 bilhões.

^c Capacidade líquida adicional.

^d Relativo à participação da Vale no projeto.

^e As seções greenfield do projeto já entraram em *start-up*, porém algumas seções brownfield ainda estão sendo revitalizadas.

CAPEX DE MANUTENÇÃO DAS OPERAÇÕES EXISTENTES

Os investimentos na manutenção das operações somaram US\$ 4,059 bilhões em 2014, 11% abaixo do que em 2013¹². Em uma base trimestral, os investimentos da Vale aumentaram devido à sazonalidade do período, entretanto a redução em uma comparação ano a ano representa nosso foco em manter uma disciplina de alocação de capital. A Vale investiu US\$ 1,467 bilhões no 4T14, dos quais os minerais ferrosos representaram 60% e metais básicos 30% do total.

Os investimentos na manutenção das operações de minerais ferrosos incluíram: (a) substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 153 milhões); (b) expansão das barragens de rejeitos (US\$ 125 milhões); (c) melhoria operacional (US\$ 63 milhões); (d) melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 93 milhões). A manutenção de ferrovias e portos que servem nossas operações de mineração no Brasil totalizou US\$ 203 milhões.

Os investimentos na manutenção das operações de metais básicos foram dedicados principalmente: (a) a operações (US\$ 342 milhões); (b) à expansão das barragens de rejeitos (US\$ 31 milhões); (c) a melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 41 milhões).

No 4T14, os investimentos em responsabilidade social corporativa totalizaram US\$ 71 milhões, US\$ 58 milhões destinados à proteção e conservação ambiental e US\$ 13 milhões à projetos sociais.

¹¹ Na tabela, não incluímos as despesas pré-operacionais no capex estimado para o ano, embora estas despesas estejam incluídas na coluna de capex estimado total, em linha com o nosso processo de aprovação pelo Conselho de Administração. Além disso, nossa estimativa para o capex do ano é revisada apenas uma vez por ano.

¹² Inclui US\$ 249 milhões de capex da VLI em 2013.

INVESTIMENTO REALIZADO POR TIPO - 4T14

<i>US\$ milhões</i>	Minerais Ferrosos	Carvão	Metais Básicos	Fertilizantes	TOTAL
Operações	431	29	342	66	869
Pilhas e Barragens de Rejeitos	125	-	31	3	160
Saúde & Segurança	136	-	17	17	170
Responsabilidade Social Corporativa	41	3	25	2	71
Administrativo & Outros	151	14	28	5	197
Total	883	46	443	95	1.467

INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>US\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013
Minerais ferrosos	802	511	630	2.248	55,4	2.224
Carvão	46	36	68	153	3,8	165
Metais básicos	443	241	451	1.128	27,8	1.309
Fertilizantes	95	80	120	258	6,4	378
Serviços de logística - carga geral	-	-	45	-	-	249
Energia	3	1	4	5	0,1	6
Outros	78	66	75	267	6,6	255
Total	1.467	933	1.393	4.059	100,0	4.585

GESTÃO DE PORTFÓLIO

No 4T14, o Conselho de Administração da Vale aprovou a proposta de incorporar suas subsidiárias integrais Sociedade de Mineração Constelação de Apolo S.A. e Vale Mina do Azul S.A. com o propósito de simplificar sua estrutura societária.

A Vale concluiu a transação de 44,25% do capital total da Fosbrasil, empresa produtora de ácido fosfórico purificado em Cajati, São Paulo para a ICL Brasil Ltda (ICL) após cumpridas as condições precedentes, incluindo a aprovação da operação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

Em dezembro de 2014, firmamos um acordo de investimento com a Mitsui, através do qual iremos reduzir nossa participação na mina de Moatize de 95% para 81%, e no Corredor Logístico de Nacala de 70% para aproximadamente 35%, após a conclusão da transação. O acordo nos permitirá reduzir nossas necessidades de investimento direto em ambos os projetos e receber recursos em caixa. O montante está sujeito à quantidade de um *project finance* em discussão.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A Vale manteve um balanço saudável com baixa alavancagem, alta cobertura de juros, longo prazo médio e baixo custo.

A dívida total foi de US\$ 28,807 bilhões em 31 de dezembro de 2014, com uma redução de US\$ 559 milhões ante os US\$ 29,366 bilhões em 30 de setembro de 2014 e com uma redução de US\$ 848 milhões ante os US\$ 29,655 bilhões em 31 de dezembro de 2013. Nossa posição de caixa foi de US\$ 4,122 bilhões e a dívida líquida, de US\$ 24,685 bilhões em 31 de dezembro de 2014.

Após transações de *swap* de moedas e juros, a dívida bruta da Vale em 31 de dezembro de 2014 foi composta por 35% de dívidas a taxas de juros flutuantes e 65% a taxas de juros fixas, sendo que 96% de nossa dívida estava denominada em dólares americanos.

Em 2014, recomparamos US\$ 300 milhões de títulos da Vale Inco com vencimento em 2015. Para 2015, há um vencimento da dívida de US\$982 milhões, sendo que a Vale possui mais de US\$ 9 bilhões em linhas de crédito disponíveis.

O prazo médio da dívida permaneceu praticamente estável, em 9,1 anos. O custo médio da dívida, após as operações de *hedge* mencionadas anteriormente, aumentou ligeiramente para 4,54% ao ano contra 4,50% em 30 de setembro de 2014.

O índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM¹³ EBITDA ajustado/LTM pagamento de juros, foi de 8,6x contra 11,1x em 30 de setembro de 2014.

A alavancagem, medida pela relação da dívida total/LTM EBITDA ajustado, foi de 2,2x em 31 de dezembro de 2014. A dívida total/*enterprise value* (EV) aumentou para 43,8% em 31 de dezembro de 2014, contra 38,6% no trimestre anterior, devido à queda no valor de mercado da Vale¹⁴.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

US\$ milhões	4T14	3T14	4T13
Dívida bruta	28.807	29.366	29.655
Dívida líquida	24.685	21.034	24.331
Dívida bruta / LTM EBITDA ajustado (x)	2,2	1,6	1,3
LTM EBITDA ajustado / LTM pagamento de juros (x)	8,6	11,1	14,7
Dívida bruta / EV (%)	43,8	38,6	28,6

O DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

Em 2014, a participação do segmento de minerais ferrosos no EBITDA ajustado diminuiu para 84,8% contra 95,5% em 2013, enquanto a do segmento de metais básicos aumentou para 18,9% em comparação com os 7,3% do ano anterior. A parcela do segmento de fertilizantes aumentou para 2,1% se comparada à contribuição negativa de -0,2% em 2013. A contribuição do segmento de carvão passou de -2,0% em 2013, para -5,0% em 2014.

No 4T14, o segmento de minerais ferrosos contribuiu com 77,8% do EBITDA ajustado total, seguido pelo segmento de metais básicos com 27,1% do EBITDA ajustado total. O EBITDA ajustado do segmento de fertilizantes representou 3,4% do total, enquanto o segmento de carvão contribuiu negativamente, com -9,5% do EBITDA ajustado total.

¹³ LTM (*last twelve months*) = últimos 12 meses

¹⁴ Informações do valor de mercado com base em dados da Bloomberg em 31 de dezembro de 2014.

INFORMAÇÕES DOS SEGMENTOS - 2014, conforme nota explicativa das demonstrações contábeis

<i>R\$ milhões</i>	Receita operacional bruta	Receita operacional líquida	Custos ¹	SG&A e outras despesas ¹	P&D ¹	Pré-operacional e de parada ¹	Dividendos	EBITDA Ajustado ²
Minerais ferrosos	61.435	60.395	(30.840)	(3.099)	(782)	(518)	1.206	26.362
Minério de ferro								
- finos	45.662	45.341	(22.515)	(3.037)	(758)	(376)	109	18.764
ROM	546	503	(166)	-	-	-	-	338
Pelotas	12.776	12.397	(6.397)	(42)	(2)	(88)	1.097	6.965
Manganês e ferroligas	1.056	933	(618)	(27)	(1)	(54)	-	233
Outros	1.397	1.221	(1.144)	7	(21)	-	-	63
Carvão	1.741	1.740	(2.514)	(764)	(43)	(89)	75	(1.595)
Operações de metais básicos	15.498	18.137	(10.835)	214	(340)	(1.247)	-	5.929
Níquel ³	10.478	14.703	(8.756)	249	(330)	(1.209)	-	4.657
Cobre ⁴	5.020	3.434	(2.079)	(35)	(10)	(38)	-	1.272
Fertilizantes	6.054	5.656	(4.406)	(226)	(170)	(200)	-	654
Outros	5.183	2.347	(1.408)	(759)	(403)	(14)	21	(216)
Total	89.911	88.275	(50.003)	(4.634)	(1.738)	(2.068)	1.302	31.134

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo itens não recorrentes

³ Incluindo cobre e outros subprodutos das operações de níquel

⁴ Incluindo subprodutos das operações de cobre

INFORMAÇÕES DOS SEGMENTOS - 4T14, conforme nota explicativa das demonstrações contábeis

<i>R\$ milhões</i>	Receita operacional bruta	Receita operacional líquida	Custos ¹	SG&A e outras despesas ¹	P&D ¹	Pré-operacional e de parada ¹	Dividendos	EBITDA Ajustado ²
Minerais ferrosos	15.844	15.600	(9.657)	(1.319)	(296)	(122)	125	4.332
Minério de ferro								
- finos	11.713	11.648	(7.222)	(1.342)	(284)	(102)	55	2.753
ROM	107	107	(51)	-	-	-	-	56
Pelotas	3.339	3.243	(1.980)	22	(1)	(7)	71	1.349
Manganês e ferroligas	369	337	(198)	6	(0)	(13)	-	132
Outros	317	265	(206)	(5)	(10)	-	-	45
Carvão	514	513	(638)	(430)	(24)	(24)	75	(529)
Operações de metais básicos	4.984	5.001	(3.071)	43	(115)	(348)	-	1.511
Níquel ³	3.942	3.941	(2.401)	89	(110)	(340)	-	1.179
Cobre ⁴	1.047	1.060	(671)	(45)	(4)	(8)	-	332
Fertilizantes	1.534	1.438	(1.037)	(74)	(52)	(84)	-	191
Outros	664	599	(289)	(147)	(110)	(7)	21	67
Total	23.545	23.152	(14.692)	(1.926)	(598)	(585)	222	5.572

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo itens não recorrentes

³ Incluindo cobre e outros subprodutos das operações de níquel

⁴ Incluindo subprodutos das operações de cobre

Minerais ferrosos

Minério de ferro

Desempenho anual

EBITDA

O EBITDA ajustado de finos de minério de ferro em 2014 foi de R\$ 18,764 bilhões, ficando 49.5% abaixo de 2013, principalmente devido a preços menores de vendas que impactaram negativamente o EBITDA ajustado em R\$ 21,748 bilhões.

Receita e Volume de Vendas

A receita bruta das vendas de finos de minério de ferro, excluindo Pelotas e *Run of Mine* (ROM), foi de R\$ 45,662 bilhões em 2014, 30,9% abaixo do que a de 2013. A queda se deve, sobretudo aos preços menores de vendas de minério de ferro (R\$ 20,748 bilhões), em parte compensados pelos maiores volumes de vendas, os quais contribuíram com R\$ 1,130 bilhão na receita em comparação com 2013.

Os principais fatores que contribuíram para o aumento do volume de vendas de finos de minério de ferro de 251,0 Mt em 2013 para 255,9 Mt em 2014 foram a produção anual recorde de minério de ferro (319,2 Mt) e a maior aquisição de minério de ferro de terceiros (12,2 Mt). As vendas de ROM atingiram 14,1 Mt em 2014.

O preço médio realizado do minério de ferro foi de US\$ 75,97/t em 2014, significativamente menor que os US\$ 112,05/t realizados em 2013.

Custos e despesas

Os custos dos finos de minério de ferro foram de US\$ 25,674 bilhões (ou R\$ 22,515 bilhões líquidos dos encargos de depreciação) em 2014 contra R\$ 22,432 bilhões em 2013, principalmente devido à maiores volumes (R\$ 1,697 bilhões).

O custo operacional no porto (mina, planta, ferrovia e porto, após *royalties*) foi de R\$ 13,465 bilhões. O custo caixa foi apurado descontando do CPV os custos do frete de minério de ferro de R\$ 7,887 bilhões, depreciação de R\$ 3,159 bilhões, minério de ferro adquirido de terceiros de R\$ 1,040 bilhão e efeitos não-recorrentes de R\$ 123 milhões. O custo caixa por tonelada métrica em 2014 foi de US\$ 23,5/t, levemente superior aos US\$ 23,3/t de 2013.

SG&A¹⁵ e outras despesas aumentaram para R\$ 3,037 bilhões, 11,9% maior que em 2013. A principal razão do aumento deve-se aos efeitos não recorrentes relacionados com: (a) baixa contável de créditos fiscais de ICMS (R\$ 252 milhões) e (b) provisão para passivos ambientais de curto e longo prazo (R\$ 282 milhões).

Despesas pré-operacionais diminuíram para R\$ 376 milhões, ficando 28,3% menor que em 2013 como resultado do *start-up* dos projetos Usina 2 e CLN em Carajás em 2013.

Apesar das condições de mercado desafiadoras, a margem EBITDA ajustado dos finos de minério de ferro (excluindo ROM e minério de terceiros) foi de US\$ 31,8/t.

Desempenho trimestral

EBITDA

O EBITDA ajustado de finos de minério de ferro no 4T14 foi de R\$ 2,753 bilhões, ficando R\$ 734 milhões abaixo do valor de R\$ 3,487 bilhões atingidos no 3T14, principalmente devido à redução dos preços de venda (R\$ 855 milhões) e ao impacto de efeitos não recorrentes nos custos (R\$ 123 milhões) e despesas (R\$ 534 milhões).

Os efeitos não recorrentes nos custos estão relacionados com: (a) ajustes de estoque no minério de ferro (R\$ 56 milhões); (b) perda no estoque de minério de ferro na Vale International como resultado de variações cambiais (R\$ 52 milhões); (c) antecipação na remoção de estéril em preparação para o incremento de volume de produção na mina N4Ws em Carajás (R\$ 15 milhões).

¹⁵ Líquido de depreciação

Os efeitos não recorrentes nas despesas estão relacionados com: (a) a baixa contável de créditos fiscais de ICMS (R\$ 252 milhões) e (b) a provisão para passivos ambientais de curto e longo prazo (R\$ 282 milhões).

Receita e Volume de Vendas

A receita bruta de vendas de finos de minério de ferro no 4T14 alcançou R\$ 11,713 bilhões, 20,1% acima do que a do 3T14, devido a maiores volumes de vendas. A receita das vendas de ROM no 4T14 foi de R\$ 107 milhões.

O volume de vendas de finos de minério de ferro alcançou 74,6 Mt no 4T14, 18% acima do 3T14 e o maior desde 3T08. As vendas de ROM representaram um total de 3,6 Mt no 4T14.

A produção de minério de ferro, excluindo a produção atribuível à Samarco e a compra de minério de terceiros foi de 83,0 Mt no 4T14, uma produção recorde para um quarto trimestre e 1,7 Mt acima da de 4T13. O bom desempenho operacional deveu-se aos *ramp-ups* da Usina 2 em Carajás e de Conceição Itabiritos no Sistema Sudeste.

O total de minério de ferro disponível para venda foi de 78,2 Mt depois de ajustar a produção trimestral de 83,0Mt com (a) a aquisição de 3,3 Mt de minério de ferro de terceiros, (b) o uso de 4,8 Mt de estoque e (c) a dedução de 12,9 Mt de finos de minério de ferro destinados a produção de pelotas. Depois de deduzir vendas de ROM de 3,6 Mt, as vendas totais de finos de minério de ferro atingiram 74,6 Mt.

Em uma base CFR, as vendas de fino de minério de ferro aumentaram de 36,3 Mt no 3T14 para 47,9 Mt no 4T14, representando 64% das vendas de finos de minério de ferro no 4T14. O aumento aconteceu principalmente devido às maiores vendas para China, as quais são negociadas principalmente em base CFR.

Preços Realizados

As nossas vendas de minério de ferro no 4T14 foram distribuídas em três sistemas de precificação: (a) 50% baseadas no trimestre corrente, preços spot mensais e diários, incluindo as vendas a preços provisórios que foram liquidadas dentro do trimestre; (b) 37% baseadas em preços provisionados com liquidação pelo preço no momento da entrega (que ainda não tinham sido liquidadas no final do trimestre); (c) 13% ligadas a preços passados (trimestre defasado).

O preço médio realizado da Vale para os finos de minério de ferro (ex-ROM) diminuiu em US\$ 6,4/t, passando de US\$ 68,0 por tonelada métrica no 3T14 para US\$ 61,6 no 4T14. Esta redução de US\$ 6,4/t foi menor do que a queda de US\$ 15,9/t na média do Platts IODEX 62%, que foi de US\$ 90,2 por tonelada métrica seca (CFR China) no 3T14 para US\$ 74,3 no 4T14.

As principais razões para o melhor desempenho no preço realizado da Vale contra a média do Platts IODEX no 4T14 foi o menor impacto do sistema de precificação com preço provisório comparado com o 3T14, e o aumento das vendas CFR.

No 4T14, 27,4 Mt das vendas de minério de ferro, ou 37% do mix de vendas da Vale, foram registradas pelo sistema de preços provisório, o qual foi registrado ao final do 4T14 em US\$ 72,0/t¹⁶. Os preços finais dessas vendas e os ajustes necessários na receita de vendas serão apurados e registrados no 1T15.

No 4T14, a realização de preços foi impactada por:

- (i) preços provisórios fixados no final do 3T14 em US\$ 77,8/t, que mais tarde foram ajustados com base no preço de entrega no 4T14, impactando negativamente os preços no 4T14 em US\$ 0,5/t em comparação com um impacto negativo de US\$ 1,4/t no 3T14.
- (ii) preços provisórios fixados no final do 4T14 em US\$ 72,0/t contra a média IODEX de US\$ 74,3/t no 4T14, o que impactou negativamente os preços no 4T14 em US\$ 0,8/t em comparação com um impacto negativo de US\$ 3,8/t no 3T14.
- (iii) contratos trimestrais com defasagem de um mês precificados em US\$ 93,6/t com base nos preços médios de Jun-Jul-Ago, o que impactou positivamente os preços no 4T14 em US\$ 2,3/t em comparação com um impacto positivo de US\$ 2,4/t no 3T14.

¹⁶ A referência para a determinação do preço provisório é a SBB Steel Markets Daily utilizando a curva de preço futuro do IODEX 62% Fe CFR norte da China OTC, 30 de dezembro de 2014, página 5.

Maiores vendas CFR e a redução do preço do *bunker oil* impactaram positivamente os preços no 4T14 em US\$ 2,4/t em comparação com um impacto positivo de US\$ 0,7/t no 3T14.

Os preços do *bunker oil* impactaram os preços de vendas FOB dado que a redução nos preços do *bunker oil* contribuiu para uma menor dedução de frete no preço de referência IODEX CFR, que é usado para determinar o preço FOB.

Custos e despesas

No 4T14, os custos de minério de ferro foram de R\$ 8,163 bilhões (ou R\$ 7,222 bilhões líquido dos encargos de depreciação). Após o ajuste para os efeitos de maiores volumes (R\$ 1,556 bilhão) e variação cambial (R\$ 15 milhões), os custos aumentaram em R\$ 272 milhões quando comparados com o 3T14. O aumento foi principalmente em função de maiores custos de manutenção³⁷ (R\$ 261 milhões) e pessoal (R\$ 181 milhões), o que parcialmente compensou por uma redução no custo de aquisição de minério de terceiros (-R\$ 61 milhões), menor depreciação (-R\$ 73 milhões) e menores custos de serviços terceirizados e materiais (-R\$ 52 milhões). Efeitos não recorrentes de: (a) ajustes de estoque no minério de ferro, (b) perda no estoque de minério de ferro na Vale International como resultado de variações cambiais, e (c) antecipação na remoção de estéril em preparação para o incremento de volume de produção na mina N4Ws em Carajás impactando os nossos custos em R\$ 123 milhões.

O aumento nos custos de manutenção foi principalmente, devido à antecipação de serviços de manutenção e eliminação de pendências de manutenção para garantir que os ativos possam ser completamente utilizados em preparação para o aumento nos volumes de produção e transporte nos nossos sistemas, especialmente na mina N4WS em Carajás. Este aumento nos custos de manutenção já foi revertido nos valores registrados de janeiro 2015. O aumento em custos de pessoal está associado com o acordo de 2 anos celebrado com os nossos empregados no Brasil.

Os custos de óleo diesel nas nossas operações atingiram R\$ 361 milhões no 4T14 contra R\$ 280 milhões no 3T14. Depois de excluir os efeitos de maiores volumes (R\$ 51 milhões) os custos aumentaram em R\$ 29 milhões quando comparados com o 3T14. A redução nos preços do petróleo teve um impacto positivo limitado nos nossos custos de combustíveis uma vez que os preços do diesel no Brasil não estão diretamente correlacionados com os preços internacionais do petróleo.

Os custos de frete marítimo, que foram integralmente alocados como custo dos produtos vendidos, atingiram R\$ 2,666 bilhões no 4T14, R\$ 745 milhões a mais quando comparados com o 3T14, como resultado de (a) maior participação de embarques CFR; (b) maior uso de rotas indiretas via FTS e Teluk Rubiah. A redução no preço do *bunker oil* mitigou parcialmente os incrementos de custos mencionados acima. O custo unitário do frete Vale para o minério de ferro em toneladas métricas foi de US\$ 21,7/t no 4T14 quando comparado com US\$ 22,3/t no 3T14. Para maiores detalhes, analisar a seção "O Impacto do Frete no Desempenho Financeiro da Vale".

O custo do minério de ferro de terceiros atingiu R\$ 227 milhões contra R\$ 243 milhões no 3T14. As compras de minério de ferro totalizaram 3,2 Mt, ficando 0,4 Mt acima das compras do 3T14. Em toneladas métricas, o custo do minério de ferro de terceiros caiu de US\$ 36,5/t no 3T14 para US\$ 27,7/t no 4T14.

Outros custos operacionais alcançaram R\$ 928 milhões, representando um aumento em relação aos R\$ 790 milhões no 3T14. No 4T14, a TFRM¹⁸ foi de R\$ 140 milhões, contra R\$ 123 milhões no 3T14. O CFEM, royalty da mineração federal do Brasil, foi de R\$ 173 milhões contra os R\$ 196 milhões do 3T14.

O custo operacional total no porto (mina, planta, ferrovia e porto, após royalties) foi de R\$ 4,207 bilhões, após a dedução dos custos de frete de minério de ferro (R\$ 2,666 bilhões), depreciação de (R\$ 940 milhões), minério de ferro de terceiros (R\$ 227 milhões) e efeitos não recorrentes (R\$ 123 milhões) do CPV. Os efeitos não recorrentes estão relacionados com: (a) ajustes de estoque no minério de ferro, (b) perda no estoque de minério de ferro na Vale International como resultado de variações cambiais, e (c) antecipação na remoção de estéril em preparação para o incremento de volume de produção na mina N4Ws em Carajás.

³⁷ Desde o terceiro trimestre de 2014 estamos reportando os custos de manutenção, manutenção de serviços terceirizados, materiais e pessoal relacionados com custos de manutenção.

O custo operacional¹⁹ por tonelada métrica de finos de minério de ferro foi de US\$ 23,2/t²⁰ no 4T14 contra US\$ 24,7/t no 3T14, uma redução de US\$ 1,5/t por tonelada. Adicionalmente, os valores registrados em janeiro de 2015 já mostram a reversão das pendências de custos de manutenção e os custos caíram mais de US\$ 1/t, mesmo antes dos efeitos da depreciação do BRL em janeiro de 2015.

As despesas com minério de ferro, excluindo depreciação, foram de R\$ 1,727 bilhão no 4T14, aumentando dos R\$ 776 milhões no 3T14. SG&A e outras despesas atingiram R\$ 1,342 bilhão contra R\$ 455 milhões no 3T14 principalmente devido aos efeitos não recorrentes de: (a) provisão para passivos ambientais de curto e longo prazo (R\$ 282 milhões) e (b) baixa contável de créditos fiscais de ICMS (R\$ 252 milhões).

Despesas pré-operacionais e de parada totalizaram R\$ 102 milhões, contra R\$ 142 milhões no 3T14, uma redução que se deveu principalmente ao *ramp-up* das operações na Malásia.

Pelotas

Desempenho anual

O EBITDA ajustado das pelotas em 2014 foi de R\$ 6,965 bilhões, ficando 21,4% menor do que em 2013. A redução de R\$ 1,902 bilhão deveu-se principalmente a menores preços de vendas (R\$ 2,547 bilhões) e maiores custos (R\$ 856 milhões) os quais foram parcialmente mitigados por maiores volumes de vendas (R\$ 412 milhões) e menores despesas (R\$ 400 milhões).

A receita bruta das vendas das pelotas foi de R\$ 12,776 bilhões em 2014, representando uma redução de 4,0% com relação a 2013, principalmente devido à queda nos preços de vendas, de US\$ 150,22/t por tonelada métrica em 2013 para US\$ 124,17/t em 2014. Os preços de vendas impactaram negativamente em 2014 a receita em R\$ 2,506 bilhões em comparação a 2013. Os volumes de vendas aumentaram para 43,682 Mt contra 40,991 Mt em 2013 como resultado do *start-up* de Tubarão VIII e o *ramp-up* das pelotizadoras de Omã.

Os custos de pelotas atingiram R\$ 7,029 bilhões em 2014 (ou R\$ 6,397 bilhões líquidos de encargos de depreciação). Após o ajuste para os efeitos de volumes (R\$ 488 milhões) e variação cambial (R\$ 98 milhões) os custos aumentaram em R\$ 1,071 bilhão contra 2013. O aumento foi principalmente devido à maior depreciação (R\$ 215 milhões), maiores custos de minério (R\$ 195 milhões), *ramp up* da pelotizadora Tubarão VIII (R\$ 120 milhões), e maiores custos de *leasing* (R\$ 464 milhões), uma vez que os contratos nas plantas pelotizadoras têm cláusulas de ajuste de preços baseadas nos prêmios de pelotas e na produção (ambos aumentaram em 2014).

Desempenho trimestral

O EBITDA ajustado de pelotas no 4T14 foi de R\$ 1,349 bilhão, comparado com R\$ 1,893 bilhão no 3T14. Os menores dividendos recebidos de companhias afiliadas não consolidadas (-R\$ 465 milhões), menores preços de vendas (-R\$ 380 milhões) e maiores custos (-R\$ 162 milhões) foram parcialmente mitigados por maiores volumes (R\$ 98 milhões), variação cambial (R\$ 313 milhões) e menores despesas (R\$ 53 milhões).

A receita bruta das vendas de pelotas no 4T14 foi de R\$ 3,339 bilhões, maior que R\$ 3,088 bilhões no 3T14. O aumento contra o trimestre anterior deveu-se a maiores volumes de venda, ao efeito positivo de variação cambial (R\$ 327 milhões) e ao impacto negativo de menores preços de vendas (-R\$ 394 milhões).

No 4T14, a produção atingiu 11,6 Mt, recorde para um quarto trimestre e 1,7% e 11,8% maior que 3T14 e 4T13, respectivamente.

Os preços das Pelotas baixaram em US\$ 14,75/t, de US\$ 117,85 no 3T14 para US\$ 103,11 por tonelada métrica no 4T14, enquanto o preço da referência para minério de ferro Platt's IODEX (CFR China) foi reduzido em US\$ 15,9/t no trimestre. A menor redução na realização do preço em comparação com a redução no IODEX foi devido a mudanças

¹⁹ Excluindo ROM e minério de ferro de terceiros

²⁰ Como relatado por segmento nas notas explicativas do demonstrativo financeiro: US\$ 2,831 bilhões em custos líquidos de depreciação e amortização, menos US\$ 1,037 bilhão em frete de minério de ferro, US\$ 89 milhões em minério de ferro adquirido de terceiros, sobre as vendas de minério de ferro, e US\$ 48 milhões em efeitos não recorrentes, sobre as vendas de minério de ferro de 78,2 Mt menos volume adquirido de terceiros 3,2 Mt e do volume vendido ROM de 3,6 Mt.

no mix de vendas (alto forno versus redução direta) e menores preços do *bunker oil*, os quais contribuíram para uma menor dedução de frete no preço de referência IODEX, que determina o preço FOB de pelotas.

As vendas CFR aumentaram de 3,4 Mt no 3T14 para 3,8 Mt no 4T14, representando 30% das vendas de pelotas. As vendas FOB aumentaram de 8,2 Mt no 3T14 para 8,9 Mt no 4T14, representando 70% das vendas de pelotas.

Os custos de Pelotas atingiram R\$ 2,214 bilhões (ou R\$ 1,980 bilhão líquido dos encargos de depreciação) no 4T14. Os custos aumentaram em R\$ 214 milhões em comparação com 3T14 após serem ajustados pelos efeitos de maiores volumes (R\$ 236 milhões) e variação cambial (R\$ 18 milhões). O incremento deveu-se, principalmente, a maiores custos de manutenção (R\$ 68 milhões) e maiores custos de depreciação (R\$ 52 milhões). As despesas pré-operacionais e de parada de pelotas foram R\$ 7 milhões no 4T14 em comparação com R\$ 14 milhões no trimestre anterior.

A margem EBITDA para pelotas foi de US\$ 59,0/t em 2014 e US\$41,4/t no 4T14. O EBITDA no 4t14 foi baseado num preço de realização de US\$ 100,1/t e inclui dividendos recebidos de plantas de pelotas arrendadas (R\$ 69 milhões) em Tubarão. O custo operacional inclui custos de minério de ferro, custos de transformação (energia, pessoal, etc) custos de arrendamento de plantas de pelotas e frete.

PELOTAS – EBITDA excluindo Samarco

	4T14		2014	
	US\$ milhões	US\$ / wmt ¹	US\$ milhões	US\$ / wmt
Receita Bruta / Preço Realizado	1.308	103,1	5.424	124,2
Receita Líquida / Preço Realizado	1.270	100,1	5.263	120,5
Dividendos Recebidos (Plantas Arrendadas) excl-Samarco	27	2,1	80,0	1,8
Custo Operacional (inclui minério de ferro, arrendamento, frete, suporte, energia e outros)	(775)	(61,1)	(2.705)	(61,9)
Despesas (SG&A, P&D e outros)	4	0,3	(59,0)	(1,4)
EBITDA, excluindo Samarco	526	41,4	2.579	59,0

¹wet metric ton ou tonelada métrica em base úmida.

Manganês e ferroligas

Desempenho anual

O EBITDA ajustado de minério de manganês e ferroligas em 2014 foi de R\$ 233 milhões, ficando R\$ 129 milhões menor do que em 2013, principalmente em função de menores preços (R\$ 137 milhões) e menores volumes (R\$ 77 milhões) que foram parcialmente compensados por variações cambiais (R\$ 101 milhões) e reduções de despesas (R\$ 19 milhões).

A receita bruta de manganês diminuiu de R\$ 733 milhões em 2013 para R\$ 544 milhões em 2014, em função de menores preços (R\$ 167 milhões) e menores volumes vendidos (R\$ 82 milhões). Em 2014, a produção de minério de manganês totalizou 2,352 Mt, ficando em linha com 2013.

A receita bruta de ferroligas diminuiu em 2014 para R\$ 512 milhões, em relação aos R\$ 514 milhões de 2013, principalmente devido ao efeito de menores volumes vendidos (R\$ 90 milhões), parcialmente compensado por preços mais altos (R\$ 46 milhões). Em 2014, a produção de ferroligas foi de 171.000 t, ficando ligeiramente abaixo de 2013.

Desempenho trimestral

O EBITDA ajustado de minério de manganês e ferroligas no 4T14 foi de R\$ 132 milhões, ficando R\$ 105 milhões maior que os R\$ 27 milhões do 3T14, principalmente devido a maiores volumes de vendas (R\$ 44 milhões) e menores custos e despesas (R\$ 30 milhões).

A receita bruta de manganês aumentou para R\$ 240 milhões em relação aos R\$ 114 milhões do 3T14 devido a maiores volumes de vendas. No 4T14, a produção de minério de manganês atingiu 723.000 t, contra 654.000 t no 3T14 e 638.000 t no 4T13.

A receita bruta de ferroligas foi de R\$ 129 milhões, aumentando dos R\$ 109 milhões no 3T14, devido a maiores volumes de vendas. A produção de ferroligas de 41.000 t no 4T14 ficou em linha com o 3T14.

Perspectiva de Mercado – minério de ferro e pelotas

Em 2014, o crescimento econômico global foi menor do que o esperado inicialmente, apesar do fortalecimento da economia dos EUA. O crescimento do PIB mundial continuou a ser impactado negativamente por uma fraca atividade econômica na zona do euro e no Japão, e por uma desaceleração na China.

O crescimento do PIB de 7,4% ano-a-ano na China ficou apenas ligeiramente abaixo da meta de crescimento do governo chinês. A desaceleração do crescimento do crédito impactou fortemente setores impulsionados por investimento, principalmente o setor imobiliário, enquanto que investimentos em infraestrutura compensaram parcialmente essa diminuição. Entretanto, a desaceleração da economia impactou negativamente a demanda por *commodities*, notadamente a demanda por minério de ferro.

O preço do minério de ferro caiu 47% em 2014, como resultado de uma forte oferta no mercado transoceânico, quando a demanda das usinas de aço chinesas foi moderada. Os menores preços de minério de ferro levaram os produtores de alto custo, na China e no exterior, a gradualmente saírem do mercado. Esta tendência pode continuar no curto e médio prazo se as desafiadoras condições de mercado atuais persistirem, levando a um novo equilíbrio de mercado no médio e longo prazo.

A China é o maior produtor de pelotas do mundo, com uma capacidade de mais de 155 Mt por ano, da qual aproximadamente 80% pertence às usinas siderúrgicas integradas. Após o fechamento de minas na China, os produtores de aço chinês começaram a utilizar mais minério granulado, como um substituto para as pelotas domésticas. Com o aumento dos preços de granulado, a demanda por pelotas (produzidas na China e importadas) tende a aumentar também, suportando os altos prêmios de pelotas. Um aumento na demanda chinesa e a nova política de restrição ambiental podem aumentar a demanda para a carga direta (pelota e granulado) nos altos fornos, impactando significativamente o mercado transoceânico de pelotas (em torno de 125 Mt por ano).

CPV MINÉRIO DE FERRO - 2013 x 2014

R\$ milhões	2013	Principais variações			Variação Total 2013 x 2014	
		Volume	Câmbio	Outros	2014	2014
Pessoal	2.111	41	4	(5)	40	2.151
Serviços contratados e materiais	3.931	76	24	(113)	(13)	3.918
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	1.134	22	5	201	228	1.362
Aquisição de produtos	882	17	-	141	158	1.040
Manutenção	1.907	37	1	1.067	1.104	3.012
Frete	6.511	1.376	-	-	1.376	7.887
Outros	3.260	75	626	(816)	(115)	3.145
Custos totais antes de depreciação e amortização	19.736	1.644	660	476	2.778	22.515
Depreciação	2.696	53	68	341	462	3.159
Total	22.432	1.697	728	817	3.242	25.674

CPV MINÉRIO DE FERRO - 3T14 x 4T14

R\$ milhões	Principais variações				Variação Total 2013 x	
	3T14	Volume	Câmbio	Outros	2014	4T14
Pessoal	458	84	1	181	266	724
Serviços contratados e materiais	953	178	16	(52)	142	1.095
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	340	62	(0)	26	88	428
Aquisição de produtos	243	45	-	(61)	(16)	227
Manutenção	767	139	(12)	261	388	1.155
Frete	1.922	745	-	-	745	2.666
Outros	790	145	1	(8)	138	928
Custos totais antes de depreciação e amortização	5.473	1.398	6	345	1.750	7.222
Depreciação	847	157	9	(73)	93	940
Total	6.320	1.556	15	272	1.843	8.163

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE MINERAIS FERROSOS
VOLUME VENDIDO

mil toneladas	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Finos de Minério de ferro	74.603	63.025	69.352	255.877	251.029
ROM	3.552	3.544	4.245	14.075	13.602
Pelotas	12.686	11.506	11.167	43.682	40.991
Total	90.841	78.075	84.764	313.634	305.622
Manganês	828	431	649	1.879	2.115
Ferroligas	36	33	49	150	183

VENDAS DE MINÉRIO DE FERRO E PELOTAS POR DESTINO

milhões de toneladas	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
Américas	11,6	11,6	11,1	44,1	14,1	41,7	13,6
Brasil	10,1	9,9	9,8	37,6	12,0	36,1	11,8
Outros	1,5	1,6	1,3	6,4	2,1	5,6	1,8
Ásia	62,6	51,1	55,7	208,5	66,5	198,4	64,9
China	46,4	38,8	40,9	156,7	50,0	145,8	47,7
Japão	7,5	6,6	8,8	27,2	8,7	31,2	10,2
Outros	8,6	5,8	6,0	24,6	7,8	21,4	7,0
Europa	13,2	12,4	14,9	49,0	15,6	55,0	18,0
Alemanha	4,7	4,9	6,1	19,1	6,1	22,2	7,3
França	2,1	1,3	2,1	6,2	2,0	8,5	2,8
Outros	6,4	6,1	6,6	23,7	7,6	24,2	7,9
Oriente Médio	2,3	2,5	2,3	8,7	2,8	7,5	2,5
Resto do Mundo	1,1	0,5	0,8	3,3	1,0	3,0	1,0
Total	90,8	78,1	84,8	313,6	100,0	305,6	100,0

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

R\$ milhões	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Minério de ferro	11.712	9.749	18.825	45.661	61.198
ROM	106	125	175	545	696
Pelotas	3.339	3.088	3.826	12.776	13.310
Manganês	240	114	226	544	733
Ferroligas	129	109	141	512	514
Outros	318	318	55	1.397	223
Total	15.844	13.503	23.248	61.435	76.675

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Receita Líquida	15,600	13,247	23,031	60,395	75,668
Custos ¹	(9,657)	(7,495)	(7,815)	(30,838)	(25,759)
Despesas ¹	(1,319)	(488)	(691)	(3,099)	(3,021)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(122)	(169)	(187)	(518)	(835)
P&D ¹	(295)	(192)	(257)	(782)	(715)
EBITDA ajustado ²	4,332	5,492	15,192	26,362	46,931
Depreciação e Amortização	(1,392)	(1,211)	(1,132)	(4,550)	(3,787)
EBIT ²	2,815	3,692	12,949	20,606	41,552
Margem EBIT (%)	18.0	27.9	56.2	34.1	54.9

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo depreciação e amortização

IMPACTO DO FRETE NO DESEMPENHO FINANCEIRO DA VALE

As tarifas de frete são impactadas por 3 variáveis principais: (i) balanço de oferta e demanda de navios, (ii) custos de bunker (combustível dos navios) e (iii) despesas portuárias, conforme abaixo:

- (i) O balanço de oferta e demanda de curto prazo impacta o custo de aluguel spot dos navios e, consequentemente, as tarifas de frete spot. Já os contratos de longo prazo são impactados principalmente pelos fundamentos de oferta e demanda do longo prazo, bem como pelo preço de construção de novos navios e seu custos de financiamento e operação.
- (ii) Custos de bunker são determinados pelos preços de bunker, consumo do navio e rotas de transporte. Geralmente, as flutuações do preço são o fator de maior impacto no custo de bunker, dada a relativa estabilidade dos tipos de navio e rotas de transporte.

Nos contratos de médio e longo prazo, os custos de bunker afetam diretamente a tarifa de frete. Ou seja, todos esses contratos contêm cláusulas de ajuste do frete baseado na variação do preço de bunker. Especificamente na rota Tubarão – Qingdao, por exemplo, cada US\$ 100 de variação no preço do bunker, resulta numa variação de aproximadamente US\$2,3/t no custo de frete de um capesize padrão. Nos navios maiores, como por exemplo Valemaxes, cuja eficiência energética por tonelada é maior, esse impacto da variação do preço de bunker no frete é menor.

- (iii) Despesas portuárias são função dos custos de praticagem, rebocadores, taxas de utilização portuária, taxas de navegação, dentre outros. Por conseguinte, essas despesas são diretamente impactadas pelo tamanho do navio.

Despesas portuárias são relativamente estáveis e representaram em torno de US\$ 1,1/t para um navio tipo capesize no ano de 2014, na rota Tubarão - Qingdao.

No caso da Vale, os custos de frete não são 100% correlacionados com a volatilidade do mercado spot dado que:

- (i) A Vale possui um portfólio de frete composto por frota própria e contratos de afretamento de curto, médio e longo prazos;
- (ii) O custo de frete médio é impactado por mudanças no mix de rotas (vendas para diferentes áreas geográficas, vendas diretas versus vendas através de centros de distribuição, etc.);
- (iii) O custo de frete é impactado pelo lapso de tempo entre a data de fechamento do contrato *spot* e a data de reconhecimento do desembolso no custo, isto é, em conjunto com o reconhecimento da receita de venda do minério de ferro.

Além disso, o impacto no custo de frete devido às variações do preço de *bunker* possui um descolamento médio de pelo menos 30 dias, resultante ao lapso de tempo entre a data da operação de abastecimento para a frota própria²¹ ou a data estabelecida no contrato de afretamento²² e a data de reconhecimento do desembolso no custo, isto é, em conjunto com o reconhecimento da receita de venda do minério de ferro.

Considerando o acima exposto e dado que as reduções mais significativas nos valores de frete *spot* e preço de *bunker* ocorreram em dezembro de 2014, o impacto no custo de frete da Vale dessas reduções deve ser refletido nos próximos trimestres.

Em adição ao impacto no custo de frete acima mencionado, a receita das vendas FOB e domésticas de minério de ferro da Vale também é impactada positivamente pela redução dos preços de *bunker*, conforme a fórmula referenciada no item (ii) do primeiro parágrafo, tendo em vista que os preços das vendas FOB e domésticas são calculados deduzindo o frete de longo prazo do índice IODEX.

²¹ Na rota Brasil – China, os navios são abastecidos em Cingapura a caminho do Brasil (pernada em lastro) em torno de 30 – 35 dias antes do carregamento.

²² O preço do bunker de Cingapura, publicado pelo Platts, é a referência padrão para precificar o ajuste do frete da rota Brasil – China. A data, que determina a referência de preço a ser usada, varia de contrato para contrato e, por exemplo, pode ser determinada pela data do Bill of Lading, ou pela data de saída do porto de descarga, ou pela data do abastecimento do navio, etc.

Por fim, na situação específica da Vale, o efeito total dos preços de *bunker* depende também do *hedge* de *bunker* feito pela Vale da seguinte maneira:

- (i) A parte do *hedge* de 2015 relativa à exposição de *bunker* nas vendas FOB e domésticas é contabilizada como despesa financeira e é marcada a mercado a cada trimestre.
- (ii) O *hedge* para a exposição de *bunker* da frota própria e dos contratos de afretamento é registrado como *hedge accounting* e, por conseguinte, afetará o CPV durante 2015, de acordo com a data real de encerramento do derivativo.

IMPACTO DOS PREÇOS DE BUNKER E DO HEDGE NO DESEMPENHO FINANCEIRO DA VALE

Tipo de frete	Impacto do preço de <i>Bunker</i>	<i>Hedge Accounting</i>	Execução dos derivativos de <i>Bunker</i> de 2015 (milhões de toneladas)	Preço médio de exercício (US\$/t)	Impacto das posições de derivativos abertas ²³ no DRE de 2014	Impacto das posições de derivativos abertas no DRE de 2015
Frota Própria e Contratos de Longo Prazo	Impacto com lapso de tempo	Sim	1,950 (50% da exposição total)	509	Nil	CPV ficará estável e definido pelo preço de exercício ²⁴ .
Afretamento <i>Spot</i>	Já capturado na tarifa de frete <i>spot</i>	Sim ²⁵	-	-	-	-
FOB	De acordo com a regra de precificação aplicável ²⁶	Não	2,205 (60% da exposição total)	483	-US\$ 363 milhões (marcado a mercado a US\$318/t nas Despesas Financeiras)	Despesas Financeiras irão variar de acordo com as subseqüentes marcações a mercado

Mais especificamente, o impacto das posições de *hedge* em aberto³ no resultado da Vale pode ser sumarizado conforme abaixo:

- (i) Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) relacionados à parcela do programa de *hedge accounting*:
 - a. Em 2014: posições de *hedge* em aberto³ não impactaram o DRE
 - b. Em 2015: os resultados do *hedge* (em US\$) serão mensalmente reconhecidos nos custos, de acordo com o encerramento do contrato de derivativo e pode ser estimado pela seguinte *proxy*²⁷: $1.950.000 * (\text{Preço real de } \textit{bunker} - \text{US}\$509 / \text{t}) / 12$
- (ii) Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) da parcela do programa que não é *hedge accounting*:
 - a. Em 2014: já foi reconhecido nas despesas financeiras de 2014 um impacto negativo de US\$ 363 milhões, equivalente à marcação a mercado das posições de derivativos em aberto³, de acordo com a seguinte fórmula: $2.205.000 \text{ t} * (\text{US}\$ 318 / \text{t}^{28} - \text{US}\$ 483 / \text{t})$
 - b. Em 2015: as despesas financeiras serão impactadas a cada trimestre pelas variações das marcações a mercado das posições de derivativos em aberto, de acordo com a seguinte fórmula: tonelada dos instrumentos de derivativos * (média da curva de preços futuros para o trimestre – US\$ 318 / t para o 1T15²⁹)

²³ Em 31 de Dezembro de 2014.

²⁴ Variações no preço real de *bunker* irão ser compensadas pelo *hedge*.

²⁵ A Vale contrata *hedge* apenas para a porção do frete *spot* associada ao consumo de *bunker*. Portanto, a Vale está 100% exposta ao efeito do balanço de oferta e demanda de navios no frete *spot*.

²⁶ A referência de preço de *bunker*, utilizada na fórmula de precificação dos contratos FOB, segue a mesma referência temporal do sistema de preço associado à respectiva venda.

²⁷ O encerramento real é baseado nas condições específicas (volumes e preços executados) de cada instrumento de derivativo. A *proxy* referenciada acima assume o preço médio de todos os instrumentos e tem como premissa que os volumes são igualmente distribuídos ao longo do ano.

²⁸ Média da curva mensal futura, conforme exposto na nota 24 do balanço (“Informações adicionais sobre os instrumentos de derivativos financeiros”).

²⁹ No 4T14, o preço médio de referência usado na marcação a mercado foi US\$318/t, que será a nova referência para marcar a mercado as posições de *hedge* abertas no final do 1T15. Para calcular a marcação a mercado nos trimestres subseqüentes a partir do 2T15, deve ser considerada a referência de preço do trimestre anterior.

Metais Básicos

Desempenho anual

EBITDA

O EBITDA ajustado de metais básicos alcançou R\$ 5,929 bilhões em 2014, representando um aumento de 69,9% em relação a 2013. Maiores preços de níquel e volumes de níquel e cobre mais do que compensaram o cenário de preços mais fracos para o cobre em 2014.

Receita e volume de vendas

As receitas brutas de vendas de metais básicos e seus subprodutos alcançaram R\$ 18,140 bilhões em 2014 contra R\$ 15,770 bilhões em 2013. O aumento em receitas decorreu principalmente dos maiores volumes embarcados de níquel (R\$ 447 milhões) e de concentrado de cobre de nossas operações brasileiras (R\$ 318 milhões) e dos maiores preços de níquel (R\$ 865 milhões), que foram parcialmente compensadas por menores preços de cobre (-R\$ 311 milhões).

A produção de níquel alcançou 275.000 t, a maior produção anual desde 2008, devido ao recorde de produção em PTVI e o excelente *ramp-up* de Onça Puma. A produção de cobre, apoiada pelo *ramp-up* de Salobo, alcançou 379.700 t, 9.700 t acima de 2013 e um novo recorde anual, a despeito da venda de Tres Valles que contabilizou 11.000 t em 2013. A produção de ouro alcançou o nível recorde de 321.000 onças *troy* em 2014, com Salobo contribuindo com 49,8% desse volume total.

Custos e despesas

O CPV de metais básicos³⁰ foi de R\$ 14,595 bilhões (ou R\$ 10,835 bilhões sem depreciação). Os custos diminuíram em R\$ 558 milhões comparados a 2013, após excluir depreciação e ajustar para maiores volumes (R\$ 574 milhões) e variação cambial (R\$ 729 milhões).

SG&A e outras despesas, sem depreciação, diminuíram de R\$ 45 milhões em 2013 (incluindo o efeito positivo de R\$ 484 milhões da transação de *goldstream* no 1T13) – para uma receita de R\$ 214 milhões em 2014 (devido ao recebimento de seguros no valor de R\$ 652 milhões). Excluindo o efeito positivo de seguros em 2014 e da transação de *goldstream* no 1T13, as despesas passaram de R\$ 529 milhões em 2013 para R\$ 438 milhões em 2014.

Despesas pré-operacionais e de parada, sem depreciação, totalizaram R\$ 1,247 bilhão, ficando R\$ 408 milhões abaixo de 2013 e refletindo principalmente as menores despesas com Onça Puma (R\$ 261 milhões) e com Long Harbour (R\$ 133 milhões).

Desempenho trimestral

EBITDA

O EBITDA ajustado de metais básicos diminuiu em 15,7%, para R\$ 1,511 bilhão no 4T14 comparado aos R\$ 1,793 bilhão no 3T14, principalmente devido aos menores preços (R\$ 303 milhões) e menores volumes (R\$ 11 milhões).

Receita e volume de vendas

A receita bruta das vendas de níquel no 4T14 alcançou R\$ 2,728 bilhões, uma queda de 7,2% quando comparado ao 3T14, devido ao menor preço médio realizado de US\$ 15.420 por tonelada no 4T14 contra US\$ 18.140 no 3T14 e também devido ao menor volume vendido de 69.000 t contra 71.000 t no 3T14.

A produção de níquel foi de 73.600 t no 4T14, 1.500 t acima do 3T14, alcançando o melhor desempenho histórico a despeito de problemas operacionais no *smelter* e planta de processamento de *matte* em Sudbury no 4T14.

³⁰ Desde o terceiro trimestre de 2014, estamos reportando custos de manutenção, que englobam serviços de manutenção terceirizados, custos de materiais e pessoal relacionados às atividades de manutenção.

A receita bruta das vendas de cobre foi de R\$ 1,429 bilhão no 4T14, ficando 7,9% acima do 3T14, principalmente devido ao efeito positivo da variação cambial (R\$ 141 milhões).

O volume produzido de cobre foi 105.400 t no 4T14, ficando 0,6% e 11,4% acima do 3T14 e 4T13, respectivamente, alcançando um recorde histórico de produção com os *ramp-ups* de Salobo I e II.

As receitas da venda de PGMs (*platinum group metals*) foram de R\$ 386 milhões no 4T14, estando 20,2% acima do 3T14, com o volume vendido de 168.000 onças *troy* contra 128.000 onças *troy* no 3T14.

As vendas brutas de ouro foram de R\$ 292 milhões no 4T14, em linha com o trimestre anterior. O volume vendido aumentou de 60.000 onças *troy* no 3T14 para 76.000 onças *troy* no 4T14, porém foi compensado por menores preços.

Custos e despesas

Os custos de metais básicos foram de R\$ 4,376 bilhões no 4T14 (ou R\$ 3,071 bilhões sem depreciação). O CPV apresentou um aumento de R\$ 28 milhões quando comparado com o 3T14, após excluir depreciação e ajustar para efeitos de menores volumes (R\$ 54 milhões) e variação cambial (R\$ 228 milhões).

SG&A e outras despesas, sem depreciação, registraram uma receita de R\$ 43 milhões no 4T14 se comparado à receita de R\$ 176 milhões no 3T14. Receitas foram geradas pelo pagamento de seguro no valor de R\$ 264 milhões³¹ no 4T14 e R\$ 245 milhões³² no 3T14. Excluindo os efeitos dessas receitas extraordinárias, houve um aumento de despesa devido à implementação do SAP (R\$ 38 milhões) e maiores provisões (R\$ 15 milhões). As despesas com SG&A foram de R\$ 4,5 milhões no 4T14, significando uma redução de R\$ 4 milhões em relação ao 3T14.

Despesas pré-operacionais e de parada, sem depreciação, alcançaram R\$ 348 milhões, ficando R\$ 60 milhões acima do 3T14, e refletindo, principalmente, maiores despesas com VNC (R\$ 87 milhões), parcialmente compensadas por menores despesas com Long Harbour (R\$ 19 milhões).

Desempenho por operação

O EBITDA ajustado de metais básicos no 4T14 foi impactado negativamente pelo menor EBITDA de Onça Puma e das operações do Atlântico Norte. Os destaques por operação são:

- a) O EBITDA das operações do Atlântico Norte diminuiu em R\$ 68 milhões, alcançando R\$ 1,128 bilhão no 4T14, principalmente devido aos menores preços (R\$ 218 milhões).
 - b) O EBITDA de PTVI diminuiu em R\$ 48 milhões, chegando a R\$ 236 milhões no 4T14 principalmente como resultado de menores preços (R\$ 90 milhões).
 - c) O EBITDA de VNC diminuiu em R\$ 65 milhões, chegando a R\$ 305 milhões negativos no 4T14 contra R\$ 240 milhões negativos no 3T14, principalmente, devido aos menores preços de venda que impactaram os resultados em R\$ 26 milhões no 4T14. Despesas pré-operacionais³³ foram de R\$ 277 milhões, R\$ 87 milhões acima do trimestre anterior. A produção de VNC ainda está abaixo da capacidade nominal e, como resultado, custos fixos associados à produção de níquel estão impactando o EBITDA. Na medida em que o tempo passe, os custos unitários irão diminuir conforme VNC continua o *ramp-up* de sua produção.
 - d) O EBITDA de Salobo cresceu em R\$ 105 milhões, alcançando R\$ 185 milhões no 4T14, principalmente como resultado do menor custo unitário. O 3T14 foi impactado negativamente por maiores custos unitários (R\$ 91 milhões) em decorrência do início das operações de Salobo II e de questões logísticas em relação ao escoamento ferroviário. No 4T14 os volumes de produção aumentaram 5.700 t com o *ramp-up* de Salobo I e II. Espera-se maior diluição de custos fixos conforme Salobo II continua seu *ramp-up*.
- (i) Onça Puma gerou R\$ 16 milhões em EBITDA no 4T14, uma diminuição de R\$ 307 milhões quando comparado com o 3T14 devido: (a) ao recebimento de seguro no 3T14 (R\$ 245 milhões), (b) aos maiores custos unitários (R\$ 49 milhões) no 4T14 devido à parada de manutenção realizada para o reparo da

³¹ Inclui operações de Ontario (US \$ 105 milhões), PTVI (US\$ 7 milhões) e VNC (US\$ 4 milhões).

³² Refere-se ao pagamento de seguro de Onça Puma.

³³ Excluindo o efeito de depreciação.

refratária no forno de rotação, (c) aos menores preços de níquel no 4T14 (R\$ 26 milhões) (d) aos menores volumes (aproximadamente 1.000 t) causados pela manutenção previamente mencionada (R\$ 10 milhões).

METAIS BÁSICOS – EBITDA POR OPERAÇÃO

R\$ milhões	4T14	3T14
Operações do Norte Atlântico	1.128	1.196
PTVI	236	284
VNC	-305	-240
Sossego	148	171
Salobo	185	80
Onça Puma ²	16	323
Outros ³	104	-28
Total	1.511	1.793

¹ Inclui operações no Canadá, no Reino Unido e o centro corporativo de metais básicos.

² Inclui pagamento de seguro de R\$ 229 milhões no 3T14.

³ Inclui *off takes* da PTVI e VNC, vendas *intercompany* e vendas de níquel comprado por terceiros.

BASE METALS - EBITDA per ton

R\$ milhões	4Q14	3Q14
Operações do Norte Atlântico ¹	14.929	13.538
PTVI	11.611	14.562
VNC	n/a	n/a
Sossego	5.675	5.958
Salobo	5.802	3.882
Onça Puma ²	2.590	3.162

¹ Inclui operações no Canadá, no Reino Unido e o centro corporativo de metais básicos.

² Excluindo o pagamento de seguro de R\$ 229 milhões no 3T14.

O *start-up* da refinaria de Long Harbour continua de acordo com o planejado. Todos os circuitos no fluxo operacional já foram testados e estão em operação. A produção de níquel aumentará durante o ano e atingirá a taxa equivalente a 25.000 toneladas por ano de processamento de *nickel matte*. Estão em andamento a instalação e o comissionamento das plantas pra o processamento do concentrado de níquel da mina de Voisey's Bay. Essas atividades de construção estão dentro do cronograma para a conclusão no final do 4T14, quando processaremos 100% do concentrado.

Perspectiva de mercado

Níquel

A cotação média de níquel na LME foi de US\$ 15.799/t no 4T14, uma queda acentuada comparada aos níveis do 3T14. O preço estava sendo pressionado tanto pela conjuntura macroeconômica quanto por fatores específicos ao níquel. Em uma base macroeconômica, o fortalecimento do dólar, queda de preço de petróleo e preocupações sobre a taxa de crescimento da China impactaram o sentimento de investidores quanto às commodities.

Em 2014, o mercado de níquel não refletiu completamente o impacto da suspensão de exportação de minério de níquel na Indonésia na medida em que esse efeito foi compensado pela desestocagem de inventário previamente acumulado do material indonésio na China. Se, por um lado, a importação de minério de níquel da China caiu de 71 milhões de toneladas em 2013 para 48 milhões de toneladas em 2014, a diminuição na produção de *Nickel Pig Iron* (NPI) foi abafada conforme pilhas de previamente acumuladas de material da Indonésia foram usadas para alimentar a produção de NPI. Quanto ao futuro, acreditamos que a redução das pilhas de minério de níquel de alto teor acarretará em menor produção de *Nickel Pig Iron*, direcionando o mercado a um déficit.

O preço de níquel na LME esteve pressionado conforme o mercado atentava para os níveis continuamente mais elevados de estoques nos inventários da LME. Esses estoques aumentaram em 152 mil toneladas durante o ano, terminando 2014 com 413 mil toneladas de inventário. Uma das causas mais prováveis desse aumento é um deslocamento de inventário de níquel do interior da China para fora do país conforme o país desestoca quantidades

de níquel que foram acumuladas nos anos anteriores. Ilustrando a magnitude dessa desestocagem, as importações líquidas de níquel bruto diminuiu em 80% de 128kt em 2013 para 25kt em 2014. Esse decréscimo em importações líquidas ocorreu em um momento no qual se estima que o consumo de níquel na China tenha mantido seu crescimento e a produção doméstica, diminuído.

À medida que entramos em 2015, as cotações na LME continuam sob pressão, com preços adentrando profundamente abaixo da curva de custo. No entanto, preços de NPI e catodo na China se mantiveram firmes e com sendo negociados com prêmio ante a LME em janeiro. Isso pode sinalizar que a significativa diminuição de estoques que ocorreu em 2014 pode estar chegando ao fim, o que levaria os preços LME a um nível abaixo da estrutura de custo da indústria de *Nickel Pig Iron*.

Cobre

Os preços de cobre na LME diminuíram 5% no 4T14 comparado com o terceiro trimestre, com uma média de US\$ 6.624/t. No primeiro mês de 2015 observamos preços caindo para abaixo de US\$ 6.000/t. Os preços diminuíram conforme investidores aumentaram suas posições *short* diante de preocupações macroeconômicas quanto à diminuição do crescimento do setor imobiliário na China e o impacto potencial da depreciação de custos com mudanças nos preços de energia e câmbio. Por outro lado, espera-se que investimentos da China em linhas de transmissão de eletricidade estimulem o consumo de cobre nos próximos meses.

Os estoques na LME diminuíram de forma contínua durante o primeiro semestre de 2014 e permaneceram em níveis relativamente baixos no restante do ano, terminando 2014 com 177 mil toneladas. No início de 2015 os estoques da LME aumentaram para 248 mil toneladas próximo ao fim de janeiro, refletindo o típico desaquecimento da demanda por cobre no primeiro trimestre do ano e sua consequente tendência à preços em *backwardation*. Por outro lado, dificuldades no *ramp-up* de projetos de novos projetos de cobre e menores perspectivas de produção em operações existentes estão diminuindo as expectativas de aumento de oferta em 2015 e de sobreoferta. Espera-se que, ao longo do ano, o mercado vá se tornar mais aquecido conforme a demanda se eleva.

CPV METAIS BÁSICOS - 2013 x 2014

R\$ milhões	2013	Principais variações			Variação Total 2013 x	
		Volume	Câmbio	Outros	2014	2014
Pessoal	2.681	76	267	(204)	(139)	2.820
Serviços contratados e materiais	3.344	94	285	(196)	(183)	3.527
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	1.329	38	143	(155)	26	1.355
Aquisição de produtos	1.062	321	95	122	540	1.602
Manutenção	1.098	31	102	(229)	(96)	1.002
Outros	573	15	(163)	103	(45)	528
Custos totais antes de depreciação e amortização	10.088	574	729	(558)	747	10.835
Depreciação	3.326	(23)	269	189	435	3.761
Total	13.414	(551)	998	(369)	1.180	14.595

CPV METAIS BÁSICOS - 3T14 x 4T14

R\$ milhões	3T14	Principais variações			Variação Total 2013 x	
		Volume	Câmbio	Outros	2014	4T14
Pessoal	537	(25)	28	25	28	565
Serviços contratados e materiais	624	(28)	55	(5)	22	646
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	391	(18)	34	(2)	14	405
Aquisição de produtos	412	59	58	(6)	111	523
Manutenção	623	(29)	46	8	25	648
Outros	282	(13)	8	9	3	285
Custos totais antes de depreciação e amortização	2.869	(54)	228	28	202	3.071
Depreciação	839	(94)	(32)	592	465	1.304
Total	3.708	(148)	196	619	667	4.376

**DESEMPENHO DO SEGMENTO DE METAIS BÁSICOS
VOLUME VENDIDO**

<i>mil toneladas</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Níquel e sub-produtos					
Níquel	69	71	69	272	261
Cobre	37	48	44	156	178
Ouro (onça troy)	20	47	25	103	87
Prata (onça troy)	574	160	500	1,431	1,858
PGMs (onça troy)	168	128	144	577	510
Cobalto	643	637	714	2,520	2,939
Cobre e sub-produtos					
Cobre	58	49	55	197	208
Ouro (onça troy)	76	60	69	248	210
Prata (onça troy)	182	108	124	458	296

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Níquel	2.728	2.941	2.187	10.478	8.362
Cobre	1.429	1.324	1.462	5.020	5.263
Ouro	292	265	248	991	869
Prata	28	9	26	89	94
PGMs	386	321	331	1,374	1.030
Outros	126	2	79	190	151
Total	4.989	4.861	4.333	18.140	15.770

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Receita Líquida	5.001	4.845	4.334	18.137	15.746
Custos ¹	(3.071)	(2.869)	(2.683)	(10.835)	(10.088)
Despesas ¹	43	176	(470)	214	(45)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(348)	(288)	(486)	(1.247)	(1.655)
P&D ¹	(115)	(72)	(128)	(340)	(468)
EBITDA ajustado ²	1.511	1.793	567	5.929	3.490
Depreciação e Amortização	(1.434)	(990)	(1.022)	(4.226)	(3.792)
EBIT ²	77	803	(455)	1.703	(302)
Margem EBIT (%)	1,5	16,5	(10,5)	9,4	(1,9)

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo itens não recorrentes

Carvão

Desempenho anual

O EBITDA ajustado para o segmento de carvão foi negativo em R\$ 1,595 bilhões em 2014 contra negativo em R\$ 950 milhões em 2013. A redução de R\$ 645 milhões ocorreu principalmente devido à queda dos preços na indústria (R\$ 416 milhões) e a custos não recorrentes relacionados à decisão de colocar Isaac Plans e Integra em *care and maintenance* (R\$ 115 milhões).

A receita bruta das vendas de produtos de carvão em 2014 foi de R\$ 1,741 bilhões, menor que em 2013 principalmente em função de menores preços de venda de carvão metalúrgico (US\$ 104,37 por tonelada em 2014 ante US\$ 129,34 por tonelada em 2013). O volume de vendas de carvão metalúrgico diminuiu em 13,9%, alcançando 6,330 Mt em 2014 em comparação a 7,353 Mt em 2013.

A produção foi de 8,6 Mt em 2014, 0,1 Mt menor que em 2013, apesar da produção recorde em Moatize de 4,9 Mt em 2014, 1,1 Mt maior que em 2013. A redução na produção é principalmente um resultado de um pior desempenho de Carborough Downs (CD) e da parada das minas de Integra e Isaac Plains, que foram colocadas em *care and maintenance* (C&M) no 2T14 e 3T14, respectivamente.

Os custos de carvão, líquidos de depreciação, totalizaram R\$ 2,514 bilhões em 2014, um aumento de R\$ 29 milhões em relação a 2013. Excluindo os efeitos de menores volumes (-R\$ 188 milhões) e o aumento devido à variação cambial (R\$72 milhões), os custos tiveram um aumento de R\$ 145 milhões em relação a 2013, principalmente em função dos custos não recorrentes mencionados acima.

Em dezembro de 2014, a Vale entrou em um acordo de investimento com a Mitsui, através do qual vai reduzir sua participação na mina de Moatize de 95% para 81% e no Corredor Logístico de Nacala para aproximadamente 35%, após a conclusão da transação. O acordo nos permitirá reduzir nossas necessidades de investimentos diretos em ambos os projetos e receber parte do capital originalmente alocado nas empresas sob forma de empréstimo, em um montante sujeito aos valores de um *project finance* em discussão.

Desempenho trimestral

No 4T14, o EBITDA ajustado do segmento de carvão foi negativo em R\$ 529 milhões contra negativo em R\$ 340 milhões no 3T14. A redução de R\$ 189 milhões do 3T14 foi impulsionada principalmente por despesas não recorrentes (R\$ 264 milhões) relacionadas aos ajustes de inventários de carvão térmico a preços de mercado, que foram parcialmente mitigadas pelo recebimento de dividendos (R\$ 75 milhões).

A receita bruta de carvão metalúrgico aumentou para R\$ 465 milhões no 4T14, contra R\$ 418 milhões no 3T14, devido principalmente à variação cambial (R\$ 49 milhões). O preço médio realizado foi US\$ 99,72 por tonelada métrica no 4T14 contra US\$ 101,21 no 3T14. A receita bruta de vendas de carvão térmico no 4T14 aumentou para R\$ 49 milhões contra R\$ 39 milhões no 3T14, principalmente devido a preços realizados mais altos.

Os custos de carvão, líquidos de depreciação, totalizaram R\$ 638 milhões no 4T14, uma redução de R\$ 6 milhões em relação ao 3T14. Após o ajuste para efeitos de maiores volumes (R\$ 5 milhões) e variação cambial (R\$ 35 milhões), os custos foram reduzidos em R\$ 46 milhões.

As despesas de carvão, líquidas de depreciação, aumentaram de R\$ 118 milhões no 3T14 para R\$ 430 milhões no 4T14, principalmente devido a um aumento de R\$264 milhões em outras despesas operacionais, que engloba os ajustes de inventários de carvão térmico mencionados acima. Despesas pré-operacionais e de parada para o carvão diminuíram de R\$ 26 milhões no 3T14 para R\$ 24 milhões no 4T14.

Perspectiva de mercado – Carvão metalúrgico

Preços de carvão metalúrgico permaneceram relativamente estáveis desde abril de 2014. Particularmente, no 4T14, os preços *spot* para o *premium hard coking coal* também estiveram estáveis comparados ao trimestre anterior, em torno de US\$ 110/t FOB Austrália, enquanto os preços de PCI permaneceram em US\$ 89/t.

A despeito de alguns fechamentos anunciados durante o ano e a diminuição de volume de produtores de alto custo, a produção cresceu particularmente devido aos grandes volumes provenientes de minas australianas. A queda, ainda muito moderada, de volumes dos produtores de maior custo – que a despeito de fechamentos, ainda possuíam estoques para fornecer – manteve os preços estávelmente em níveis baixos.

Enquanto isso, as importações de carvão metalúrgico na China foram 17% menores do que em 2013, com 62 Mt de importação. A produção doméstica de carvão na China diminuiu também em 2,5% comparado ao ano anterior. Tanto a demanda por aço quanto por carvão foram prejudicadas por sobre-capacidade, regulação ambiental mais restrita e um mercado imobiliário desaquecido. Como resultado, o Japão voltou a ser o maior importador de carvão metalúrgico transoceânico, com a demanda aumentando em aproximadamente 7% em 2014. Estima-se que a Índia – terceira maior importadora transoceânica – obteve o maior crescimento anual na demanda, em 17%, como resultado de renovação na confiança dos consumidores e das empresas desde que o governo de Modi foi eleito.

Quanto às perspectivas futuras, esperamos que o mercado de carvão continue em sobre-oferta em 2015. Apesar de cortes de produção na América do Norte e na Austrália, que provavelmente irão se tornar mais eficazes durante o

ano, a diminuição de produção continuará sendo compensada por novos volumes provenientes de novos projetos e expansões na Austrália e em Moçambique. Esses volumes adicionais estão sendo sustentados por menores custos de produção devido aos preços mais baixos de petróleo e às moedas desvalorizadas nos países produtores em relação ao dólar americano. Quanto à demanda, o mercado imobiliário chinês irá provavelmente se manter enfraquecido em 2015, diminuindo o crescimento geral do consumo. Em função disso, esperamos que os preços de carvão permaneçam fracos ao longo do ano.

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE CARVÃO

VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Carvão térmico	310	293	391	1.152	726
Carvão metalúrgico	1.815	1.818	2.478	6.330	7.353
Total	2.125	2.111	2.869	7.482	8.079

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Carvão térmico	49	39	66	184	127
Carvão metalúrgico	465	418	692	1.557	2.061

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Receita Líquida	513	457	758	1.740	2.188
Custos ¹	(638)	(644)	(855)	(2.514)	(2.485)
Despesas ¹	(430)	(118)	(8)	(764)	(536)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(24)	(26)	(63)	(89)	(105)
P&D ¹	(26)	(10)	(27)	(43)	(102)
EBITDA ajustado ²	(529)	(340)	(194)	(1.595)	(950)
Depreciação e Amortização	(93)	(72)	(94)	(289)	(373)
EBIT ²	(698)	(413)	(289)	(1.959)	(1.413)
Margem EBIT (%)	(136,1)	(90,4)	(38,1)	(112,6)	(64,6)

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo itens não recorrentes

Fertilizantes

Desempenho anual

O EBITDA ajustado para o segmento de fertilizantes aumentou de -R\$ 152 milhões em 2013 para R\$ 654 milhões em 2014. O crescimento de R\$ 806 milhões em relação a 2013 foi impulsionado principalmente pela redução das despesas pré-operacionais e de parada do Projeto Rio Colorado (R\$ 818 milhões).

A receita bruta de vendas de potássio alcançou R\$ 397 milhões em 2014, sendo 17,1% menor do que em 2013, devido a menores preços e volumes de vendas. O volume vendido de 475.000 t foi menor do que as 531.000 t vendidas em 2013. A produção de potássio totalizou 492.000 t, em linha com a de 2013.

Apesar do volume de vendas dos produtos fosfatados em 2014 ter sido 4,4% maior que o de 2013, a receita bruta de vendas foi R\$ 111 milhões menor, totalizando R\$ 4,453 bilhões, devido a menores preços de venda (-6,5%). O volume de vendas de 7,9 Mt foi maior que os 7,6 Mt de 2013, principalmente devido à maior produção em Bayóvar.

A receita bruta de vendas de nitrogenados alcançou R\$ 966 milhões em 2014, representando um decréscimo de R\$ 182 milhões na comparação com 2013. Esta redução na receita foi principalmente resultante da venda da operação de Araucária em 1º de junho de 2013 e do consequente término da contabilização de sua produção de ureia (-219.000 t).

Os custos de fertilizantes foram de R\$ 5,314 bilhões em 2014 (ou R\$4,406 bilhões líquidos de depreciação), sendo R\$ 217 milhões menores do que 2013. Após a exclusão dos efeitos de menor volume (-R\$ 255 milhões) e variação cambial (R\$ 168 milhões), os custos caíram R\$ 130 milhões, refletindo principalmente as iniciativas de redução de custos (R\$ 68 milhões), os menores preços de amônia e enxofre (R\$ 68 milhões).

As despesas com fertilizantes, líquidas de depreciação, diminuíram para R\$ 226 milhões em 2014, contra R\$ 435 milhões em 2013, principalmente devido às iniciativas de redução de despesas (R\$ 66 milhões) e efeitos não recorrentes que impactaram 2013 (R\$ 94 milhões), como, por exemplo, baixas de crédito de ICMS e de crédito de carbono. As despesas pré-operacionais e de parada totalizaram R\$ 200 milhões em 2014, R\$ 735 milhões a menos que 2013 em virtude de menores despesas no Projeto Rio Colorado.

Desempenho trimestral

O EBITDA ajustado para o segmento de fertilizantes foi reduzido de R\$ 221 milhões no 3T14 para R\$ 191 milhões no 4T14. O decréscimo de R\$ 30 milhões em relação ao 3T14 foi impulsionado principalmente pelo menor volume de vendas (-R\$ 74 milhões), pelo aumento das despesas de parada (-R\$ 67 milhões) e pela variação cambial no período (+R\$ 119 milhões).

Apesar do aumento dos preços de venda de potássio de 4,5%, a receita bruta de vendas de potássio alcançou R\$ 114 milhões no 4T14, 6% a mais do que no 3T14, devido a maiores preços de venda (15,7%), que compensaram os menores volumes de vendas (-9%). O volume vendido de 121.000 t no 4T14 foi 11.000 t menor do que o de 3T14, seguindo a sazonalidade usual desse mercado. A produção de potássio totalizou 147.000 t no 4T14, 5,0% maior que no 3T14, devido à retomada da produção após manutenções corretivas nas correias transportadoras no 3T14. O volume produzido foi 16,4% maior do que no mesmo período do ano anterior, devido a uma parada de manutenção ocorrida no 4T13.

A receita bruta de vendas dos produtos fosfatados totalizou R\$ 1,089 bilhão no 4T14, R\$ 185 milhões menor que no 3T14, em função de menores volumes de venda (-14,2%). Os menores volumes de venda já eram esperados tendo em vista a sazonalidade do mercado.

A receita bruta de vendas de nitrogenados alcançou R\$ 273 milhões no 4T14, 9,6% a mais do que no 3T14 (R\$ 249 milhões), como consequência de maiores preços (14,6%) e menores volumes de venda (-4,4%). O principal impacto no volume de vendas foi uma parada de manutenção que impactou a produção de amônia.

Os custos de fertilizantes foram de R\$ 1,243 bilhão no 4T14 (ou R\$ 1,037 bilhão líquido de depreciação), sendo R\$ 260 milhões menores do que no 3T14. Após a exclusão dos efeitos de menor volume (-R\$ 312 milhões) e variação cambial (R\$ 67 milhões), os custos caíram R\$ 15 milhões.

As despesas de parada, líquidas de depreciação, totalizaram R\$ 84 milhões no 4T14, R\$ 67 milhões maiores que no 3T14, principalmente como consequência de um aumento de R\$ 52 milhões nas despesas do Projeto Rio Colorado (PRC) e de despesas relacionadas a uma parada de manutenção programada (R\$ 10 milhões). PRC registrou R\$ 40 milhões de despesa de parada no 4T14, contra -R\$ 12 milhões no 3T14, devido à venda de ativos no 3T14. As principais variações no 4T14 estão relacionadas ao encerramento do contrato de construção civil (R\$ 13 milhões), à baixa de ativos (R\$ 13 milhões) e à baixa de crédito de impostos não recuperáveis (R\$ 7 milhões).

Perspectiva de mercado

No 4T14, a demanda por fertilizantes continuou a aumentar ligeiramente, como consequência da preparação dos países latino-americanos para a próxima safra. A oferta se manteve praticamente estável. Entretanto, apesar do suporte desses fundamentos, os preços de fertilizantes tiveram apenas ligeiro aumento no 4T14, impactados principalmente pela super safra dos EUA e do Brasil.

Os preços de rocha fosfática e ácido fosfórico demonstraram sinais de recuperação, devido, sobretudo, à maior demanda da Índia e ao fechamento da janela de exportação da China, que ocorre quando o país aumenta suas tarifas de exportação de fertilizantes, a fim de garantir as necessidades de abastecimento dos produtores agrícolas locais.

Preços de potássio também aumentaram ligeiramente, em função do aumento sazonal da demanda. Nos meses subsequentes, os preços podem ser positivamente impactados devido a restrições de oferta causadas pela inundação da mina de Uralkali. No Brasil, a demanda de potássio foi mais fraca do que o esperado, apesar da proximidade da plantação da segunda safra.

No mercado de nitrogenados, os distúrbios políticos na região do Mar Negro, envolvendo Rússia e Ucrânia, adicionaram pressão aos preços dos fertilizantes nitrogenados no início do 4T14. A oferta reduzida elevou os preços de amônia ao pico de US\$ 655 /t CFR Tampa em novembro e a um aumento de 19% no preço médio do 4T14 contra a média do 3T14.

Em resumo, a demanda de fertilizantes no mercado internacional tem se mantido estável, com alguma perspectiva de crescimento no curto prazo, em função da plantação da próxima safra na Índia, China, Europa e da segunda safra do Brasil. Os baixos preços das commodities agrícolas no mercado internacional não necessariamente impactam tão negativamente os fazendeiros brasileiros, na medida em que a razão do preço do grão *versus* o custo de fertilizantes permanece atrativa, suportada pela depreciação das taxas de câmbio. Considerando os gargalos de oferta ainda a serem superados, é esperado que os preços de fertilizantes continuem a melhorar no 1T15.

CPV FERTILIZANTES - 2013 x 2014

R\$ milhões	2013	Principais variações			Variação Total 2013 x 2014	
		Volume	Câmbio	Outros	2014	2014
Pessoal	719	(37)	1	8	(28)	691
Serviços contratados e materiais	2.736	(145)	121	(184)	(208)	2.528
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	693	(49)	31	(13)	(31)	662
Aquisição de produtos	28	(2)	-	(6)	(8)	20
Manutenção	157	(7)	(4)	42	31	188
Outros	367	(1)	8	(57)	(50)	317
Custos totais antes de depreciação e amortização	4.699	(241)	156	(211)	(295)	4.406
Depreciação	830	(14)	11	81	78	908
Total	5.531	(255)	168	(130)	(217)	5.314

CPV FERTILIZANTES - 3T14 x 4T14

R\$ milhões	3T14	Principais variações			Variação Total 2013 x 2014	
		Volume	Câmbio	Outros	2014	4T14
Pessoal	187	(18)	4	(1)	(15)	172
Serviços contratados e materiais	751	(207)	44	(7)	(170)	581
Energia (Eletricidade, combustível & gas)	183	(18)	12	(21)	(27)	156
Aquisição de produtos	4	(1)	-	(2)	(3)	1
Manutenção	56	(23)	1	(2)	(23)	34
Outros	76	(6)	2	20	17	93
Custos totais antes de depreciação e amortização	1.258	(272)	63	(10)	(220)	1.037
Depreciação	245	(39)	4	(5)	(40)	205
Total	1.503	(312)	67	(15)	(260)	1.243

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE FERTILIZANTES VOLUME VENDIDO

mil toneladas	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Potássio	121	132	141	475	531
Fosfatados					
MAP	249	287	269	1.040	1.133
TSP	112	246	128	749	681
SSP	367	685	380	2.091	1.969
DCP	118	122	110	493	461
Rocha fosfática	935	726	918	3.259	3.154
Outros Fosfatados	71	93	36	271	177
Nitrogenados	172	180	172	680	890

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Potássio	114	108	115	397	479
Fosfatados	1.089	1.274	956	4.453	4.564
Nitrogenados	273	249	216	966	1.148
Outros	58	71	51	237	198
Total	1.534	1.701	1.338	6.054	6.389

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Receita Líquida	1.438	1.589	1.264	5.656	6.038
Custos ¹	(1.037)	(1.258)	(1.058)	(4.406)	(4.699)
Despesas ¹	(74)	(57)	(159)	(226)	(435)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(84)	(17)	(211)	(200)	(935)
P&D ¹	(52)	(37)	(68)	(170)	(121)
EBITDA ajustado ²	191	221	(231)	654	(152)
Depreciação e Amortização	(223)	(261)	(233)	(980)	(928)
EBIT ²	(32)	(41)	(465)	(326)	(1.080)
Margem EBIT (%)	(2,2)	(2,6)	(36,8)	(5,8)	17,9

¹ Excluindo depreciação e amortização

² Excluindo itens não recorrentes

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 Trimestrais](http://www.vale.com/Investidores/Resultados%20Trimestrais) e Relatórios/Demonstrações Contábeis – Vale.

TELECONFERÊNCIA / WEBCAST

No dia 26 de fevereiro, quinta-feira, serão realizadas duas conferências telefônicas e *webcasts*. A primeira, em português, ocorrerá às 10 horas, horário do Rio de Janeiro. A segunda, em inglês, às 12 horas do Rio de Janeiro, às 10 horas em Nova Iorque, às 15 horas em Londres e às 23 horas em Hong Kong.

Acesso às conferências telefônicas/*webcasts*:

Conferência em português:

Participantes que ligam do Brasil: (55 11) 3193-1001 / (55 11) 2820-4001

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

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

Código de acesso: VALE

Conferência em inglês:

Participantes que ligam do Brasil: (55 11) 3193-1001 / (55 11) 2820-4001

Participantes que ligam dos EUA: (1 866) 262-4553

Participantes que ligam de outros países: (1 412) 317-6029

Código de acesso: VALE

A instrução para participação nesses eventos está disponível no *website* da Vale, www.vale.com/investidores. Uma gravação da teleconferência/ *webcast* estará disponível no *website* da Vale durante o período de 90 dias posteriores ao dia 26 de fevereiro de 2015.

INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Receita operacional	23.545	21.055	30.296	89.910	103.024
Impostos	(393)	(425)	(332)	(1.635)	(1.533)
Receita operacional líquida	23.152	20.630	29.964	88.275	101.490
Custo dos produtos vendidos	(17.539)	(14.810)	(15.179)	(59.087)	(52.511)
Lucro bruto	5.613	5.820	14.785	29.188	48.979
Margem bruta (%)	24,2%	28,2%	49,3%	33,1%	48,3%
Despesas com vendas e administrativas	(787)	(621)	(773)	(2.603)	(2.804)
Despesas com Pesquisa e desenvolvimento	(597)	(442)	(622)	(1.738)	(1.745)
Pré-operacionais e paradas de operação	(744)	(644)	(1.062)	(2.563)	(4.035)
Outras despesas líquidas	(1.292)	(398)	(818)	(2.560)	(2.157)
Redução ao valor recuperável de ativos não circulantes	(983)	-	(5.390)	(2.713)	(5.390)
Perda na venda de ativos	(441)	-	(508)	(441)	(508)
Lucro operacional	769	3.715	5.612	16.570	32.340
Despesas financeiras	(1.250)	(1.759)	(7.518)	(6.819)	(11.150)
Receitas financeiras	136	394	785	935	1.413
Variações monetárias e cambiais	(3.225)	(4.504)	(2.139)	(5.445)	(6.484)
Ganho (perda) com derivativos	(2.823)	(1.921)	(644)	(3.424)	(2.221)
Resultado de participações societárias	66	74	260	1.141	999
Resultado na alienação de participações em <i>joint ventures</i> e coligadas	71	(100)	98	(68)	98
Redução ao valor recuperável de participações em <i>joint ventures</i> e coligadas	(71)	-	-	(71)	-
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(6.327)	(4.101)	(3.546)	2.819	14.995
Tributos sobre lucro	1.223	750	(11.517)	(2.600)	(15.249)
Lucro líquido (prejuízo) das operações continuadas	(5.104)	(3.351)	(15.063)	219	(254)
Participações minoritárias	343	(30)	79	735	373
Lucro líquido (prejuízo) das operações descontinuadas	-	-	117	-	(4)
Lucro líquido (prejuízo) atribuídos aos acionistas da controladora	(4.761)	(3.381)	(14.867)	954	115
Lucro por Ação (atribuídos aos acionistas da controladora - R\$)	(0,92)	(0,66)	(2,89)	0,19	0,02

RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

<i>R\$ milhões</i>	4T14	3T14	4T13	2014	%	2013	%
Minerais ferrosos	174	212	380	1.418	121,5	1.352	108,3
Carvão	11	18	14	69	-	62	-
Metais básicos	(25)	(29)	(21)	(81)	(6,9)	(53)	(4,3)
Logística	42	30	1	114	(0,1)	(4)	(0,1)
Siderurgia	(12)	(139)	(105)	(216)	-	(331)	-
Outros	(124)	(18)	(9)	(163)	(14,5)	(27)	(3,9)
Total	66	74	260	1.141	100,0	999	100,0

BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO

<i>R\$ milhões</i>	31/12/2014	30/09/2014	31/12/2013
Ativo			
Circulante	53.745	52.124	57.103
Realizável a longo prazo	19.071	21.207	18.977
Permanente	236.599	227.764	215.801
Total	309.415	301.095	291.881
Passivo			
Circulante	28.513	25.484	22.518
Exigível a longo prazo	131.301	120.256	117.242
Patrimônio líquido	149.601	155.355	152.121
Capital social	77.300	77.300	75.000
Reservas	53.085	62.953	69.262
Outros	16.029	11.952	4.084
Participação dos acionistas não controladores	3.187	3.150	3.775
Total	309.415	301.095	291.881

FLUXO DE CAIXA

R\$ milhões

	4T14	3T14	4T13	2014	2013
Fluxos de caixa provenientes das atividades operacionais continuadas					
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(5.104)	(3.351)	(15.063)	219	(254)
Ajustes para reconciliar o lucro líquido					
Depreciação, amortização e exaustão	3.159	2.548	2.497	10.108	8.953
Redução ao valor recuperável de ativos (inclui investimentos)	1.054	-	5.390	2.784	5.390
Perda na mensuração ou venda de ativos não circulantes	441	-	508	441	508
Outros	3.885	4.131	(416)	6.737	791
Redução (aumento) em ativos:					
Contas a receber	272	1.474	(668)	5.296	932
Estoques	(176)	262	1.046	(1.661)	929
Tributos a recuperar ou compensar	(1.765)	(975)	(4.899)	(37)	(5.081)
Outros	297	147	(646)	716	(396)
Aumento (redução) em passivos:					
Contas a pagar a fornecedores e empreiteiros	1.144	991	(172)	2.301	(219)
Salários e encargos sociais	147	586	568	(230)	261
Tributos e contribuições	(133)	(193)	(568)	154	1.459
Operação de ouro	-	-	-	-	2.899
Acordo de refinanciamento de tributos federais (REFIS)	111	117	16.345	442	16.345
Outros	(572)	925	170	522	(641)
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais das operações Continuadas	2.760	6.662	4.092	27.792	31.876
Operações descontinuadas	-	-	(125)	-	357
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais	2.760	6.662	3.967	27.792	32.233
Fluxos de caixa das atividades de investimentos continuadas:					
Aquisições de investimentos	(63)	(51)	(60)	(570)	(784)
Aquisições de imobilizado e intangível	(8.773)	(5.893)	(8.298)	(26.346)	(28.549)
Dividendos recebidos	221	591	1.145	1.302	1.836
Recursos provenientes da alienação de imobilizado e investimentos	-	2.000	4.509	2.709	4.699
Recebimento da operação de outro	-	-	-	-	1.161
Outros recursos resgatados (aplicado)	1.015	(477)	96	545	130
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento das operações continuadas	(7.600)	(3.830)	(2.608)	(22.360)	(21.507)
Operações descontinuadas	-	-	(361)	-	(1.643)
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos	(7.600)	(3.830)	(2.969)	(22.360)	(23.150)
Fluxos de caixa provenientes das atividades de financiamento continuadas :					
Empréstimos e financiamentos					
Adições	2.483	1.891	4.698	5.947	7.267
Pagamentos	(2.001)	(1.451)	(4.278)	(4.678)	(7.480)
Transações com os acionistas					
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos aos acionistas	(5.107)	-	(4.866)	(9.739)	(9.319)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos aos acionistas não Controladores	(140)	(24)	(23)	(164)	(46)
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento das operações continuadas	4.765	416	4.469	(8.634)	(9.578)
Operações descontinuadas	-	-	-	-	182
Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento	4.765	416	4.469	(8.634)	(9.396)
Aumento (redução) no caixa e equivalente de caixa	(9.605)	3.248	(3.471)	(3.202)	(313)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	19.319	15.560	15.879	12.465	11.918
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes	841	511	57	1.292	860
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	10.555	19.319	12.465	10.555	12.465

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.