



DESEMPENHO DA VALE NO 1T15

ENDIVIDAMENTO ESTÁVEL BASEADO EM MENORES CUSTOS E DISCIPLINA NA GESTÃO DE CAPITAL E PORTFÓLIO

BM&F BOVESPA: VALE3, VALE5
NYSE: VALE, VALE.P
HKEx: 6210, 6230
EURONEXT PARIS: VALE3, VALE5
LATIBEX: XVALO, XVALP

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2015 – A Vale S.A. alcançou produção de minério de ferro 74,5 Mt no 1T15, o maior volume para um primeiro trimestre na história da empresa. A produção em Carajás alcançou 27,5 Mt, um novo recorde para um primeiro trimestre. A produção de níquel alcançou 69.200 t no 1T15, o melhor desempenho para um primeiro trimestre, enquanto as produções de cobre e ouro alcançaram 107.200 t e 103.000 oz., respectivamente, marcando novos recordes históricos de produção para a Vale.

A receita bruta alcançou US\$ 6,358 bilhões no 1T15, o que significou uma redução de US\$ 2,868 bilhões em comparação com o 4T14. A redução sazonal nos volumes de venda e menores preços de *commodities* causaram uma diminuição na receita em US\$ 1,307 bilhão e US\$ 1,561 bilhão, respectivamente. A receita foi impactada negativamente por um ajuste de US\$ 160 milhões relacionados com os preços provisórios de minério de ferro no 4T14 e pela precificação provisória de 45% das vendas de minério de ferro no 1T15 a US\$ 51,4/t, contra uma média do IODEX de US\$ 62,4/t no período.

Custos e despesas, líquidos de depreciação, diminuíram US\$ 2,195 bilhões¹ no 1T15 em comparação com o 4T14 e US\$ 561 milhões no 1T15 em comparação com o 1T14. Os custos² foram reduzidos em US\$ 1,513 bilhão e US\$ 392 milhões quando comparados com o 4T14 e 1T14, respectivamente. SG&A² diminuiu em US\$ 73 milhões (30,7%), P&D diminuiu em US\$ 26 milhões (17,9%) e despesas pré-operacionais e de parada² diminuíram em US\$ 38 milhões (18,3%) no 1T15 em relação ao 1T14. O custo caixa FOB de minério de ferro alcançou US\$ 19,8/t (US\$ 18,3/t ex-royalties) como resultado de iniciativas de redução de custo.

www.vale.com
rio@vale.com

Investor Relations Department

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

O EBITDA ajustado foi de US\$ 1,602 bilhão³, ficando 26,7% abaixo do 4T14, principalmente como resultado de menores preços e redução sazonal de volumes de venda que tiveram um impacto negativo no EBITDA de US\$ 1,524 bilhão e US\$ 480 milhões, respectivamente. O EBITDA foi impactado positivamente em US\$ 230 milhões pela transação de *goldstream*, mas impactado negativamente por: (a) US\$ 160 milhões de ajustes de preço resultantes de preços provisórios de minério de ferro registrados no 4T14; (b) US\$ 288 milhões de menor receita como resultado de 45% das vendas de minério de ferro no 1T15, efetuadas ao preço provisório de US\$ 51,4/t comparado a uma média do IODEX de US\$ 62,4/t no trimestre; (c) US\$ 84 milhões devido às transações liquidadas de *hedge* de *bunker oil* contabilizadas como *hedge account* que impactaram diretamente o custo de frete.

Os investimentos alcançaram US\$ 2,210 bilhões no 1T15, representando uma diminuição de US\$ 377 milhões quando comparados ao 1T14. Os investimentos da Vale em execução de projetos totalizaram US\$ 1,516 bilhão, representando uma diminuição de US\$ 318 milhões no 1T15 contra 1T14 enquanto os desembolsos para investimentos correntes totalizaram US\$ 694 milhões, representando uma diminuição de US\$ 59 milhões no 1T15 em comparação com o 1T14. Investimentos mensurados em regime de competência

¹ Valor sem depreciação. Redução calculada após ajuste de US\$ 230 milhões de impacto positivo não-recorrente da transação de *goldstream* no 1T15 e recebimento de seguro de US\$ 116 milhões recebidos no 4T14.

² Líquidos de depreciação.

³ Incluindo US\$ 230 milhões da transação de *goldstream*.

alcançaram US\$ 1,910 bilhão (US\$ 300 milhões abaixo), indicando a tendência de melhora no capex para os próximos trimestres.

Desinvestimentos e parcerias representaram US\$ 1,017 bilhão⁴ em recebimentos de caixa no 1T15, com US\$ 900 milhões recebidos como resultado da venda de 25% adicionais do fluxo de ouro produzido em Salobo como sub-produto de cobre durante sua vida útil de mina e US\$ 97 milhões recebidos como resultado da venda de 49% de nossa participação na usina hidroelétrica de Belo Monte.

O prejuízo líquido foi de US\$ 3,118 bilhões no 1T15, principalmente devido ao impacto não caixa causado pela depreciação de 20,8%, trimestre a trimestre, do real brasileiro (BRL) contra o dólar americano (USD), passando de 2,66 para 3,21 BRL/USD. Essa depreciação no trimestre causou uma perda de US\$ 3,019 bilhões na diferença dos US\$ 21,474 bilhões⁵ de dívida denominada em USD e os ativos denominados em USD e uma perda de US\$ 1,263 bilhão nos US\$ 7,600 bilhões de dívida e obrigações futuras de juros convertidos para USD através de derivativos de *forward* de *swap*. Por outro lado, a média da depreciação do BRL de 2,54 para 2,87 BRL/USD, que impactou positivamente o fluxo de caixa, foi de apenas 12,8%.

A dívida bruta diminuiu em US\$ 320 milhões da posição de dívida em 31 de dezembro de 2014, alcançando US\$ 28,487 bilhões em 31 de março de 2015, apoiada pelos desinvestimentos de US\$ 1,017 bilhão. A dívida líquida alcançou US\$ 24,802 bilhões com posição de caixa de US\$ 3,685 bilhões antes da distribuição de US\$ 1 bilhão em dividendos agendados para pagamento em 30 de abril de 2015. A média do prazo da dívida foi de 8,7 anos com um custo médio de 4,46% por ano.

O EBITDA de minerais ferrosos foi impactado por menores preços de *commodities* e ajustes de preço, mas o custo caixa e custo de frete foram significativamente reduzidos

- O EBITDA ajustado de ferrosos alcançou US\$ 1,027 bilhão no 1T15, representando uma diminuição de US\$ 675 milhões do total de US\$ 1,702 bilhão registrado no 4T14, principalmente como resultado de uma redução de US\$ 1,071 bilhão nos preços de venda.
- O preço realizado de finos de minério de ferro (ex-ROM) diminuiu de US\$ 61,6/t no 4T14 para US\$ 46,0/t no 1T15, impactado negativamente por um ajuste de US\$ 2,8/t nos preços provisionados ao final do 4T14 (US\$ 160 milhões deduzidos das receitas) e por um impacto de US\$ 4,9/t nos preços devido à diferença entre o preço médio do Platt's IODEX 62% CFR China de US\$ 62,4/t no 1T15 e os US\$ 51,4/t provisionados para 45% de nossas vendas ao final do 1T15 (US\$ 288 milhões a menos nas receitas).
- O custo caixa para finos de minério de ferro diminuiu para US\$ 19,8⁶ /t (US\$ 18,3/t ex-royalties) contra US\$ 23,2 /t no 4T14, principalmente como resultado da depreciação média do real de 12,8%, trimestre a trimestre, de 2,54 para 2,87 BRL/USD, e iniciativas de redução de custos.
- O custo de frete unitário para o minério de ferro foi de US\$ 17,2⁷/t, no 1T15 comparado a US\$ 21,7/t no trimestre anterior, principalmente como resultado do impacto positivo de menor preço de *bunker oil* em nossos contratos de afretamento de médio e longo prazo e menores custos de frete no mercado *spot*.
- Despesas de finos de minério de ferro⁸ incluindo SG&A, P&D e despesas pré-operacionais e de parada diminuíram em US\$ 5,2/t de US\$ 9,2/t no 4T14 para US\$ 4,0/t no 1T15.

⁴ Incluindo US\$ 532 milhões contabilizados como "receitas diferidas".

⁵ Composto pela dívida em USD de 21.415 bilhões mais juros.

⁶ Excluindo ROM e minério de ferro adquirido de terceiros.

⁷ Excluindo o impacto de US\$ 2,3/t do *hedge* do *bunker oil*.

⁸ Excluindo ROM e minério de ferro adquirido de terceiros.

- Custos e despesas totais⁹ de finos de minério de ferro, incluindo custos de frete¹⁰, diminuíram em US\$ 13,1/t no 1T15 em comparação com o 4T14. Após ajustar pelos efeitos de menores volumes (-US\$ 577 milhões) e variação cambial (-US\$ 242 milhões) custos e despesas totais de finos de minério de ferro diminuíram em US\$ 349 milhões (US\$ 6,1/t) em 1T15 em comparação com 4T14.
- Investimentos correntes foram reduzidos em US\$ 4,5/t no 1T15 em comparação com 4T14.

O EBITDA de metais básicos foi impactado por menores preços, porém os custos e despesas foram ainda mais reduzidos

- O EBITDA ajustado alcançou US\$ 678 milhões no 1T15¹¹, representando um aumento de US\$ 96 milhões dos US\$ 582 milhões no 4T14, impactado positivamente pela transação de *goldstream* (US\$ 230 milhões) e por menores custos (US\$ 134 milhões), porém parcialmente compensado pelo efeito de menores preços (US\$ 242 milhões).
- A receita de vendas alcançou US\$ 1,710 bilhão, ficando US\$ 238 milhões abaixo do 4T14 devido aos menores preços de venda.
- Os custos¹² diminuíram em US\$ 134 milhões e as despesas¹³ em US\$ 91 milhões no 1T15, representando uma redução de custos e despesas de US\$ 225 milhões em relação ao 4T14.
- O EBITDA de Salobo alcançou o recorde de US\$ 100 milhões em um trimestre, a despeito do volume de produção abaixo do planejado para o 1T15.

O EBITDA de carvão e o de fertilizantes foram impactados positivamente pela redução de despesas, apesar de menores preços e volumes

- O EBITDA ajustado de carvão foi de US\$ 128 milhões negativos no 1T15 contra um resultado negativo de US\$ 204 milhões no 4T14, a despeito de menores preços de carvão e menores volumes, principalmente como resultado de reduções de despesas adicionais.
- Moatize II alcançou 86% de avanço físico no 1T15, com investimentos de US\$ 117 milhões no trimestre.
- O Corredor Nacala alcançou 99% de avanço físico em suas seções greenfield, enquanto o Porto de Nacala alcançou 97%.
- O EBITDA ajustado do segmento de fertilizantes aumentou para US\$ 90 milhões no 1T15 em comparação com os US\$ 75 milhões no 4T14, a despeito de menores preços (US\$ 16 milhões) e menores volumes (US\$ 20 milhões), principalmente como resultado de menores despesas (US\$ 32 milhões).

2015 será um ano para estabelecer a base de uma empresa ainda mais competitiva e lucrativa à medida que intensificamos e consolidamos nossos esforços de corte de custos, entregamos melhorias de produtividade, aumentamos nosso volume de produção e aumentamos a qualidade de nossos produtos com a finalização de diversos projetos e do início de operação da mina N4WS. Enquanto isso, permanecemos confiantes que estaremos aptos a manter níveis estáveis de endividamento absoluto conforme executamos com sucesso nosso programa de desinvestimentos e aumentamos a disciplina na aplicação de capital.

⁹ Líquido de depreciação

¹⁰ Excluindo o impacto de US\$ 2,3/t relativo ao *hedge* de *bunker oil* no 1T15

¹¹ Incluindo US\$ 230 milhões da transação de *goldstream*

¹² Líquido de depreciação.

¹³ Após ajuste de US\$ 230 milhões de impacto positivo não recorrente da transação de *goldstream* no 1T15 e pagamento de seguro de US\$ 116 milhões recebidos no 4T14 líquido de depreciação.

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14	%	%
	(A)	(B)	(C)	(A/B)	(A/C)
Receita operacional bruta	6.358	9.226	9.682	(31,1)	(34,3)
Receita operacional líquida	6.240	9.072	9.503	(31,2)	(34,3)
EBIT ajustado	540	856	3.021	(36,9)	(82,1)
Margem EBIT ajustado (%)	8,7	9,4	31,8		
EBITDA ajustado	1.602	2.187	4.058	(26,7)	(60,5)
Margem EBITDA ajustado (%)	25,7	24,1	42,7		
Lucro líquido (prejuízo)	(3.118)	(1.849)	2.515	68,6	(224,0)
Lucro líquido básico	(678)	(251)	2.045	170,5	(133,2)
Lucro líquido básico por ação diluído (US\$/ação)	(0,13)	(0,05)	0,40	170,5	(133,2)
Dívida bruta total	28.487	28.807	30.346	(1,1)	(6,1)
Caixa e equivalente	3.685	4.122	7.184	(10,6)	(48,7)
Dívida líquida total	24.802	24.685	23.162	0,5	7,1
Dívida bruta/EBITDA ajustado (x)	2,6	2,2	1,4	21,2	84,4
Investimentos (exclui P&D e aquisições)	2.210	3.747	2.587	(41,0)	(14,6)

As informações operacionais e financeiras contidas neste press release, exceto quando de outra forma indicado, são apresentadas com base em números consolidados de acordo com o IFRS. Tais informações, com exceção daquelas referentes a investimentos e ao comportamento dos mercados, são baseadas em demonstrações contábeis trimestrais revisadas pelos auditores independentes. As principais subsidiárias da Vale consolidadas são: Companhia Minera 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 Moçambique S.A., Vale Nouvelle-Calédonie SAS, Vale Oman Pelletizing Company LLC e Vale Shipping Holding PTE Ltd.

RECEITA OPERACIONAL

A receita operacional bruta no 1T15 foi de US\$ 6,358 bilhões, ficando 31,1% abaixo do 4T14. A diminuição da receita de vendas ocorreu, principalmente, devido aos menores preços de venda de finos de minério de ferro (US\$ 924 milhões) e de pelotas (US\$ 161 milhões) e aos menores volumes de vendas de finos de minério de ferro (US\$ 935 milhões) e de pelotas (US\$ 148 milhões). Os menores preços de metais básicos também contribuíram para a diminuição da receita em US\$ 237 milhões.

A participação do segmento de minerais ferrosos representou 62,1% da nossa receita operacional bruta no 1T15 em comparação com os 67,3% no 4T14. A diminuição ocorreu, principalmente, devido aos menores preços e volumes de vendas de minério de ferro e pelotas. O segmento de metais básicos aumentou a sua participação na receita de 21,1% no 4T14 para 26,9% no 1T15, enquanto o segmento de fertilizantes aumentou sua participação para 8,1% no 1T15 contra 6,6% no 4T14 e o carvão manteve sua participação no mesmo nível de 2,3%.

As vendas para a Ásia representaram 47,4% do total de vendas no 1T15, diminuindo da participação de 52,0% das vendas registradas no 4T14. As vendas para as Américas representaram 29,0% das vendas totais, enquanto as vendas para a Europa representaram 17,7% e as vendas para o Oriente Médio representaram 4,5%.

As vendas para a China representaram 27,9% do total da receita bruta no 1T15, enquanto o Brasil representou 18,5%, o Japão 9,2%, a Alemanha 5,8%, o Canadá 4,8%, os Estados Unidos 4,0% e a Coreia do Sul 3,9%.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR DESTINO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
América do Norte	566	8,9	642	7,0	740	7,6
EUA	257	4,0	278	3,0	388	4,0
Canadá	305	4,8	361	3,9	348	3,6
México	4	0,1	3	-	4	-
América do Sul	1.280	20,1	1.769	19,2	1.797	18,6
Brasil	1.175	18,5	1.645	17,8	1.588	16,4
Outros	106	1,7	124	1,3	209	2,2
Ásia	3.013	47,4	4.798	52,0	4.853	50,1
China	1.776	27,9	3.091	33,5	3.213	33,2
Japão	582	9,2	848	9,2	880	9,1
Coreia do Sul	249	3,9	300	3,3	436	4,5
Outros	406	6,4	559	6,1	324	3,4
Europa	1.127	17,7	1.556	16,9	1.808	18,7
Alemanha	368	5,8	442	4,8	587	6,1
Itália	130	2,1	130	1,4	294	3,0
Outros	629	9,9	985	10,7	927	9,6
Oriente Médio	286	4,5	288	3,1	338	3,5
Resto do mundo	86	1,4	173	1,9	146	1,5
Total	6.358	100,0	9.226	100,0	9.682	100,0

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Minerais ferrosos	3.947	62,1	6.213	67,3	6.939	71,7
Minério de ferro - finos	2.734	43,0	4.593	49,8	5.168	53,4
ROM	32	0,5	42	0,5	68	0,7
Pelotas	999	15,7	1.308	14,2	1.471	15,2
Manganês	41	0,6	92	1,0	21	0,2
Ferroligas	39	0,6	51	0,6	61	0,6
Outros	102	1,6	127	1,4	150	1,5
Carvão	145	2,3	201	2,2	137	1,4
Carvão Metalúrgico	129	2,0	181	2,0	101	1,0
Carvão Térmico	16	0,3	20	0,2	36	0,4
Metais básicos	1.710	26,9	1.948	21,1	1.728	17,8
Níquel	971	15,3	1.064	11,5	928	9,6
Cobre	464	7,3	556	6,0	505	5,2
PGMs	125	2,0	152	1,6	156	1,6
Ouro	113	1,8	115	1,2	101	1,0
Prata	8	0,1	11	0,1	12	0,1
Outros	29	0,5	50	0,5	26	0,3
Fertilizantes	513	8,1	607	6,6	570	5,9
Potássio	33	0,5	45	0,5	39	0,4
Fosfatados	373	5,9	432	4,7	420	4,3
Nitrogenados	93	1,5	108	1,2	92	1,0
Outros	14	0,2	22	0,2	19	0,2
Outros	43	0,7	257	2,8	308	3,2
Total	6.358	100,0	9.226	100,0	9.682	100,0

CUSTOS E DESPESAS

Custo dos Produtos Vendidos (CPV)

O CPV¹⁴ totalizou US\$ 5,168 bilhões no 1T15, o que significou uma redução de US\$ 1,724 bilhão em relação aos US\$ 6,892 bilhões registrados no 4T14. Os custos de minerais ferrosos foram reduzidos em US\$ 1,214 bilhão, os de metais básicos em US\$ 253 milhões, os de fertilizantes em US\$ 93 milhões e os de carvão em US\$ 77 milhões, todos no 1T15 em relação ao 4T14.

As reduções nos custos do 1T15 contra os do 4T14 foram decididas principalmente à depreciação do real e do dólar canadense, aos menores volumes de vendas da maioria dos segmentos de negócios e às iniciativas de redução de custos, especialmente nas operações de minério de ferro.

Na comparação ano a ano, o CPV foi reduzido em 7,6%, a despeito do aumento nos volumes na maioria dos segmentos de negócios.

Maiores detalhes sobre o desempenho dos custos serão demonstrados na seção “Desempenho dos Segmentos de Negócios”.

¹⁴ A exposição cambial do CPV no 1T15 foi composta por: 52% em reais, 29% em dólares americanos, 16% em dólares canadenses, 2% em dólares australianos e 1% em outras moedas.

CPV POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Ferrosos	3.065	59,3	4.278	62,1	3.202	57,3
Metais básicos	1.465	28,3	1.718	24,9	1.399	25,0
Carvão	209	4,0	285	4,1	276	4,9
Fertilizantes	399	7,7	492	7,1	521	9,3
Outros	31	0,6	119	1,7	192	3,4
CPV total	5.168	100,0	6.892	100,0	5.590	100,0
Depreciação	912		1.122		941	
CPV sem depreciação	4.257		5.770		4.649	

Despesas

As despesas totais atingiram US\$ 532 milhões no 1T15, impactadas positivamente pelo efeito não recorrente de US\$ 230 milhões da transação de venda de ouro (*goldstream*). As despesas totais se reduziram em 59,8% de um total de US\$ 1,324 bilhão registrado no 4T14 e em 40,3% de um total de US\$ 892 milhões registrado no 1T14. Entretanto, mesmo após deduzir esse efeito positivo não recorrente do 1T15, as despesas foram reduzidas em 47,1%¹⁵ e em 14,5% na comparação com o 4T14 e com o 1T14, respectivamente.

O SG&A reduziu para US\$ 195 milhões no 1T15, representando uma redução de 36,3% em relação aos US\$ 306 milhões registrados no 4T14 e uma redução de 30,9% em relação aos US\$ 282 milhões registrados no 1T14. Houve reduções em todas as naturezas do SG&A, exceto as despesas de vendas, que aumentaram US\$ 11 milhões em relação ao 4T14, devido à reversão de uma provisão para devedores duvidosos, registrada no 4T14.

As despesas de Pesquisa & Desenvolvimento (P&D) reduziram para US\$ 119 milhões no 1T15, representando uma redução de 49,4% em relação aos US\$ 235 milhões verificados no 4T14, e de 17,9% em relação aos US\$ 145 milhões registrados no 1T14. As despesas de P&D se concentraram, principalmente, em minério de ferro e pelotas (US\$ 35 milhões) e em níquel (US\$ 27 milhões).

As despesas pré-operacionais e de parada reduziram para US\$ 264 milhões no 1T15, representando uma redução de 9,6% em relação aos US\$ 292 milhões registrados no 4T14, e um aumento de 6,5% em relação aos US\$ 248 milhões registrados no 1T14.

- a) As despesas pré-operacionais foram reduzidas para US\$ 241 milhões no 1T15 ante os US\$ 258 milhões registrados no 4T14, em função de menores despesas pré-operacionais na Vale Nova Caledônia (-US\$ 53 milhões), em Vargem Grande Itabiritos (-US\$ 5 milhões) e em outros projetos (-US\$ 15 milhões). O impacto dessas reduções foi parcialmente revertido por maiores despesas em Long Harbour (US\$ 56 milhões), cujo *ramp-up* acarretou no aumento da depreciação (US\$ 34 milhões).

Long Harbour foi o projeto que mais contribuiu para o aumento de 4,8% nas despesas pré-operacionais em comparação com o 4T14.

- b) As despesas de parada foram reduzidas para US\$ 23 milhões no 1T15 ante os US\$ 34 milhões registrados no 4T14, principalmente devido a menores despesas associadas ao Projeto Rio Colorado (PRC) (-US\$ 13 milhões) e às despesas das plantas de pelotização Tubarão I e II (-US\$ 8 milhões). O impacto dessas reduções foi parcialmente revertido por despesas não recorrentes da parada da planta de beneficiamento de Cauê para conexão com os novos estágios da planta do projeto Cauê Itabiritos (US\$ 10 milhões).

Cauê foi o projeto que mais contribuiu para o aumento de 27,8% nas despesas de parada em relação ao 4T14.

Outras despesas operacionais, após a dedução do efeito positivo não recorrente acima mencionado da transação de *goldstream*, se reduziram para US\$ 184 milhões no 1T15, ante os US\$ 607 milhões¹⁶ registrados no 4T14 e os US\$ 217 milhões registrados no 1T14.

¹⁵ Após excluir o impacto positivo do recebimento de seguro de US\$116 milhões recebidos no 4T14.

¹⁶ Após o ajuste do impacto positivo no recebimento de seguro de US\$ 16 milhões no 4T14.

DESPESAS						
<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
SG&A sem depreciação	165		247		238	
SG&A	195	36,6	306	23,1	282	31,6
Administrativas	170	31,9	292	22,1	240	26,9
Pessoal	82	15,4	118	8,9	110	12,3
Serviços	28	5,3	53	4,0	44	4,9
Depreciação	30	5,6	59	4,5	44	4,9
Outros	30	5,6	62	4,7	42	4,7
Vendas	25	4,7	14	1,1	42	4,7
P&D	119	22,4	235	17,7	145	16,3
Despesas pré-operacionais e de parada¹	264	49,6	292	22,1	248	27,8
VNC	88	16,5	141	10,6	121	13,6
Long Harbour	98	18,4	42	3,2	19	2,1
S11D	13	2,4	15	1,1	14	1,6
Moatize	12	2,3	10	0,8	6	0,7
Outros	53	10,0	84	6,3	88	9,9
Outras despesas operacionais²	(46)	(8,6)	491	37,1	217	24,3
Despesas totais	532	100,0	1.324	100,0	892	100,0
Depreciação	124		120		85	
Despesas sem depreciação	408		1.204		807	

¹ Inclui US\$ 94 milhões de depreciação no 1T15, US\$ 61 milhões no 4T14 e US\$ 40 milhões no 1T14.

² Inclui efeitos não recorrentes de US\$ 230 milhões da transação de goldstream no 1T15 e de US\$ 116 milhões do recebimento de seguro no 4T14, os quais reduziram outras despesas operacionais.

CUSTOS E DESPESAS			
<i>US\$ million</i>	1T15	4T14	1T14
Custos	5.168	6.892	5.590
Despesas	532	1.324	892
Custos e despesas totais	5.700	8.216	6.482
Depreciação	1.035	1.242	1.026
Custos e despesas sem depreciação	4.665	6.974	5.456

LUCROS ANTES DE JUROS, IMPOSTOS, DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

O EBITDA ajustado foi de US\$ 1,602 bilhão, ficando 26,7% menor do que no 4T14, principalmente como resultado de menores preços de venda e da redução sazonal de volumes de venda que impactaram negativamente em US\$ 1,524 bilhão e US\$ 480 milhões, respectivamente. O EBITDA ajustado foi impactado positivamente em US\$ 230 milhões pela transação de *goldstream*, porém foi negativamente impactado por: (a) US\$ 160 milhões de ajustes de precificação devido aos preços provisórios de minério de ferro no 4T14; (b) US\$ 288 milhões a menos na receita resultante dos 45% das vendas de minério de ferro no 1T15 que foram precificadas ao preço provisório de US\$ 51,4/t, contra a média do IODEX de US\$ 62,4/t para o trimestre; (c) US\$ 84 milhões resultante das transações liquidadas de *hedge* do *bunker oil* contabilizado como *hedge account* que impactaram diretamente o custo de frete.

Em março de 2015, assinamos um acordo com a Silver Wheaton para a venda adicional de 25% do fluxo de ouro pagável da mina de cobre de Salobo por toda sua vida útil. Essa transação teve um impacto positivo no EBITDA ajustado do 1T15 com um ganho de US\$ 230 milhões dentro de “outras despesas operacionais”. O ganho de US\$ 230 milhões representa o total pago pela Silver Wheaton acima do valor contábil do ativo¹⁷ (US\$ 138 milhões) e valor

¹⁷ O valor do ativo foi calculado por meio da alocação da parcela do valor contábil para produzir e vender 25% do ouro produzido da mina de Salobo ao longo de sua vida útil.

presente líquido estimado das margens e custos¹⁸ (US\$ 532 milhões) para entregar o fluxo de ouro à Silver Wheaton. Os US\$ 532 milhões, contabilizados como “receitas diferidas”, serão reconhecidos no EBITDA de metais básicos ao longo do tempo.

A receita operacional, mensurada pelo EBIT ajustado, foi de US\$ 540 milhões no 1T15, abaixo dos US\$ 856 milhões no 4T14. A margem do EBIT ajustado foi de 8,7% no 1T15.

EBITDA AJUSTADO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Receita operacional bruta	6.358	9.226	9.682
Receita operacional líquida	6.240	9.072	9.503
CPV	(5.168)	(6.892)	(5.590)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(195)	(306)	(282)
Pesquisa e desenvolvimento	(119)	(235)	(145)
Despesas pré-operacionais e de parada	(264)	(292)	(248)
Outras despesas operacionais	46	(491)	(217)
EBIT ajustado	540	856	3.021
Depreciação, amortização e exaustão	1.035	1.242	1.026
Dividendos recebidos	27	89	11
EBITDA ajustado	1.602	2.187	4.058

EBITDA AJUSTADO POR SEGMENTO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Minerais ferrosos	1.027	1.702	3.604
Carvão	(128)	(204)	(162)
Metais básicos	678	582	549
Fertilizantes	90	75	35
Outros	(65)	32	32
Total	1.602	2.187	4.058

LUCRO LÍQUIDO

A Vale reportou um prejuízo de US\$ 3,118 bilhões no 1T15 comparado a um prejuízo de US\$ 1,849 bilhão no 4T14. O prejuízo no 1T15 foi principalmente devido ao impacto não caixa proveniente da depreciação de 20,8% do BRL contra o USD no trimestre, de BRL 2,66/USD para BRL 3,21/USD. Esta depreciação trimestral causou uma perda de US\$ 3,019 bilhões na diferença dos US\$ 21,474 bilhões de dívida denominada em USD e os ativos denominados em USD e uma perda de US\$ 1,263 bilhão nos US\$ 7,600 bilhões de dívida e obrigações futuras de juros convertidos para USD através de derivativos de *forward* e *swap*. Por outro lado, a média da depreciação do BRL de 2,54 para 2,87 BRL/USD, que impactou positivamente o fluxo de caixa, foi de apenas 12,8%.

O lucro líquido básico alcançou uma perda de US\$ 678 milhões após a exclusão dos seguintes efeitos não recorrentes: (a) variações monetárias e cambiais (-US\$ 3,019 bilhões)¹⁹; (b) perdas nos *swaps* de moeda e taxa de juros (-US\$ 1,263 bilhão); (c) marcação a mercado das debêntures participativas (US\$ 275 milhões); (d) ganho na transação dos ativos de geração de energia com a criação da Aliança Geração de Energia S/A²⁰ (US\$ 193 milhões); (e) ganho na venda de 49% de nossa participação em Belo Monte (US\$ 18 milhões); e (f) ajuste do imposto sobre os itens excluídos (US\$ 1,356 bilhão).

O resultado financeiro líquido registrou uma perda de US\$ 4,510 bilhões no 1T15, comparado a uma perda de US\$ 2,791 bilhões no 4T14. Os principais componentes do resultado financeiro líquido incluem: (a) despesas financeiras (-US\$ 219 milhões), (b) receitas financeiras (US\$ 68 milhões); (c) perdas de variações monetárias e

¹⁸ Margens foram estimadas com base no custo de capital da Vale e no valor de valor contábil do capital alocado para a transação de *goldstream*.

¹⁹ Em função da depreciação de 20,8% do BRL contra o USD no 1T15 e seu impacto na posição de dívida líquida da Vale em dólares americanos.

Para mais informações sobre os impactos da variação cambial em nosso desempenho financeiro, veja a seção “Efeitos da volatilidade do câmbio no desempenho financeiro da Vale”.

²⁰ A conclusão da transação com a Cemig Geração e Transmissão S.A. (Cemig GT) em fevereiro de 2015 para a criação da joint venture Aliança Geração de Energia S/A teve um impacto positivo no lucro líquido de US\$ 193 milhões.

cambiais (-US\$ 3,019 bilhões); (d) perdas nos derivativos (-US\$ 1,340 bilhão), compostos principalmente de US\$ 1,263 bilhão que decorreu de perdas nos *swaps* de moedas e US\$ 49 milhões decorreram de derivativos de *bunker oil*²¹.

EFEITOS DA VOLATILIDADE DO CÂMBIO NO DESEMPENHO FINANCEIRO DA VALE

No 1T15, o real (BRL) depreciou 20,8% em relação ao dólar americano (USD): de BRL 2,66/USD, em 31 de dezembro de 2014, para BRL 3,21/USD, em 31 de março de 2015. Considerando a média trimestral, a depreciação do BRL foi de 12,8%: de BRL 2,54/USD no 4T14 para BRL 2,87/USD no 1T15.

Apesar da Vale informar seu desempenho financeiro em dólares, a depreciação do BRL impacta seus resultados, pois a moeda funcional da empresa controladora Vale S.A. é o BRL.

A depreciação do BRL em relação ao USD e outras moedas produziu principalmente efeitos não caixa no nosso lucro antes do imposto de renda no 1T15, causados pelos impactos:

- Da diferença na dívida denominada em USD e os ativos denominados em USD (contas a receber, caixa etc) – a qual sofreu uma perda de US\$ 3,019 bilhões no 1T15, registrada nas demonstrações financeiras como “Variações monetárias e cambiais”.
- Dos derivativos de *forward* e *swaps* usados para minimizar a volatilidade do nosso fluxo de caixa em USD. No 1T15, a marcação a mercado do valor e liquidação dos *swaps* cambiais de BRL e outras moedas para USD causou uma perda não recorrente de US\$ 1,263 bilhão.

A depreciação do BRL também gera efeitos positivos no nosso fluxo de caixa. No 1T15, a maioria de nossas receitas foi denominada em USD, enquanto o nosso CPV foi 52% denominado em BRL, 29% em USD e 16% em dólares canadenses (CAD) e cerca de 75% de nossos investimentos foram denominados em BRL. A depreciação do BRL e outras moedas no 1T15 reduziu o nosso CPV em US\$ 482 milhões.

Resultado de equivalência patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial registrou uma perda de US\$ 271 milhões no 1T15, ficando abaixo do ganho de US\$ 31 milhões no 4T14. As maiores contribuições para o resultado de equivalência patrimonial foram das pelletizadoras arrendadas em Tubarão (US\$ 24 milhões) e da MRS (US\$ 9 milhões). Samarco contribuiu negativamente para o resultado de equivalência patrimonial em US\$ 173 milhões enquanto CSP contribuiu negativamente com US\$ 120 milhões devido ao impacto da depreciação do BRL em suas dívidas denominadas em USD.

LUCRO LÍQUIDO BÁSICO

milhões de US\$	1T15	4T14	1T14
Lucro líquido básico	(678)	(251)	2.045
Itens excluídos do lucro líquido básico			
<i>Impairment</i> em ativos	-	(378)	-
Ganho (perda) no valor justo dos ativos de longo prazo	193	(167)	-
Debêntures participativas	275	62	(22)
Variação cambial e monetária	(3.019)	(1.257)	516
<i>Swaps</i> de moedas e taxas de juros	(1.263)	(524)	218
<i>Fair value</i> de instrumentos financeiros	-	17	-
Ganho (perda) na venda de investimentos	18	-	-
Efeitos no imposto sobre <i>impairments</i>	-	70	-
Imposto sobre os itens excluídos	1.356	579	(242)
Lucro líquido (prejuízo)	(3.118)	(1.849)	2.515

²¹ Relativo a derivativos de *bunker oil* relacionados às vendas FOB, não reconhecidos como *hedge accounting*. Mais detalhes sobre o impacto do *hedge* de *bunker oil* podem ser encontrados na seção “Impacto do *hedge* de *bunker oil* no desempenho financeiro da Vale”.

RESULTADO FINANCEIRO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Juros brutos ¹	(195)	(259)	(384)
Contingências fiscais e trabalhistas	(34)	(22)	(7)
Outros ²	154	(56)	(128)
Despesas financeiras (REFIS)	(144)	(165)	(163)
Despesas financeiras	(219)	(502)	(682)
Receitas financeiras	68	55	103
Swaps de moedas e taxas de juros	(1.263)	(524)	218
Outros (<i>bunker oil, commodities etc</i>)	(77)	(563)	(6)
Derivativos	(1.340)	(1.087)	212
Variação cambial e monetária	(3.019)	(1.257)	516
Resultado financeiro líquido	(4.510)	(2.791)	149

¹ A capitalização de juros sobre o imobilizado em construção totalizou US\$ 195 milhões no 1T15 e US\$ 167 milhões no 4T14.

² Outras despesas financeiras incluem a marcação a mercado das debêntures participativas que foi de US\$ 275 milhões no 1T15, US\$ 62 milhões no 4T14 e -US\$ 22 milhões no 1T14.

INVESTIMENTOS

Os investimentos totalizaram US\$ 2,210 bilhões, compostos de US\$ 1,516 bilhão em execução de projetos e US\$ 694 milhões em manutenção. Isto representa uma redução de US\$ 377 milhões quando comparados aos US\$ 2,587 bilhões gastos no 1T14.

INVESTIMENTO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO - 1T15

<i>US\$ milhões</i>	Projetos	%	Manutenção	%	Total	%
Minerais ferrosos	1.104	72,8	360	51,9	1.465	66,3
Carvão	346	22,8	7	1,1	354	16,0
Metais básicos	17	1,1	263	37,9	280	12,7
Fertilizantes	13	0,9	43	6,1	56	2,5
Energia	28	1,8	1	0,1	29	1,3
Aço	7	0,5	-	-	7	0,3
Outros	-	-	19	2,8	19	0,9
Total	1.516	100,0	694	100,0	2.210	100,0

EXECUÇÃO DE PROJETOS

Os investimentos da Vale em execução de projetos foram reduzidos de US\$ 1,834 bilhão no 1T14 para US\$ 1,516 bilhão no 1T15. Minerais ferrosos representaram 73% e carvão representou 23% do total investido.

EXECUÇÃO DE PROJETOS POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Minerais ferrosos	1.104	72,8	1.523	66,8	1.066	58,1
Carvão	346	22,8	510	22,4	451	24,6
Metais básicos	17	1,1	149	6,5	156	8,5
Fertilizantes	13	0,9	27	1,2	8	0,4
Energia	28	1,8	56	2,5	36	2,0
Aço	7	0,5	15	0,6	118	6,4
Total	1.516	100,0	2.279	100,0	1.834	100,0

Minerais ferrosos

Cerca de 82% do US\$ 1,104 bilhão investido nos minerais ferrosos no 1T15 se relacionaram às iniciativas de crescimento no negócio de minério de ferro, especificamente: (a) expansão de Carajás e infraestrutura relacionada (US\$ 739 milhões); (b) projetos Itabiritos (US\$ 135 milhões); e (c) rede de distribuição global (US\$ 31 milhões).

S11D (incluindo mina, usina e logística associada – CLN S11D) está avançando de acordo com o planejado e alcançou 47% de avanço físico consolidado no 1T15 (60% na mina e 36% na logística). Na mina, a montagem do transportador de correia de longa distância avançou positivamente e a montagem das máquinas dos pátios de regularização foram iniciadas. Na infraestrutura logística, o ramal ferroviário alcançou 51% de avanço físico e as obras civis de fundação na expansão do porto alcançou 59% de avanço físico.

Investimentos de capital para os projetos Itabiritos totalizaram US\$ 135 milhões no 1T15. A montagem do britador primário foi iniciada para o projeto Cauê Itabiritos, com término previsto para o 2T15. A planta de beneficiamento de Cauê teve sua produção interrompida no 1T15 para o repotenciamento do peneiramento e da correia transportadora da planta existente.

O projeto de Conceição Itabiritos II alcançou 97% de avanço físico com os *tie-ins* do circuito da hematita do projeto concluídos e os testes com a carga do circuito de itabiritos iniciados no 1T15. O *start-up* do projeto está previsto para o final do 2T15.

Carvão

A Vale investiu US\$ 117 milhões no projeto de Moatize II e US\$ 225 milhões em sua logística associada – o Corredor Nacala no 1T15.

Moatize II alcançou 86% de avanço físico com 70% de avanço físico na montagem eletromecânica e com o comissionamento do sistema de abastecimento de água.

As seções *brownfield* da ferrovia estão sendo revitalizadas com 57% de avanço físico. O *start-up* está previsto para o 3T15. A expansão do porto em Nacala-à-Velha alcançou 97% de avanço físico com o comissionamento do sistema de embarque.

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"> Transporte dos módulos para a área da usina alcançou 35% de avanço físico Montagem do transportador de correia de longa distância em andamento Montagem das máquinas dos pátios de regularização e de produtos iniciada
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> 59% concluído Expansão <i>on-shore</i> – montagem dos viradores de vagão em andamento Ramal ferroviário alcançou 51% 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"> Teste no circuito da hematita concluído Teste o circuito do itabirito iniciado

DESCRIÇÃO E STATUS DOS PRINCIPAIS PROJETOS

Projeto	Descrição	Capacidade Mtpa	Status
Cauê Itabirito	<ul style="list-style-type: none"> Adaptação da planta para processamento de itabirito 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"> Montagem do britador primário iniciada Parada operacional para repotenciamento do peneiramento e da correia transportadora da planta existente concluída
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 alcançou 67% de avanço físico
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"> Montagem eletromecânica alcançou 70% de avanço físico Comissionamento no sistema de abastecimento de água iniciado Energização da subestação principal e quatro outras subestações secundárias completas
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"> Montagem eletromecânica do sistema de embarque de carvão (desde o desembarque na ferrovia até o embarque no porto) concluída e comissionamento a frio da linha de embarque concluído

^a Capacidade líquida adicional.

INDICADORES DE PROGRESSO ²²							
Projeto	Capacidade Mtpa	Data de <i>start-up</i> estimada	Capex realizado US\$ milhões		Capex estimado US\$ milhões		Avanço físico
			2015	Total	2015	Total	
Projeto de minerais ferrosos							
Carajás Serra Sul S11D	90	2S16	255	3.747	1.321	6.878 ^a	60%
CLN S11D	230 (80) ^c	1S14 até 2S18	484	3.137	2.375	9.484 ^b	36%
Conceição Itabiritos II	19 (0) ^c	1S15	54	917	179	1.137 ^f	97%
Cauê Itabiritos	24 (4) ^c	2S15	81	767	350	1.317 ^g	82%
CSP^d	1,5	2S15	-	1.055	185	2.734	82%
Projetos de carvão							
Moatize II	11	2S15	117	1.501	629	2.068	86%
Corredor Nacala^e	18	2S14	225	3.117	648	4.444	85%

^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.

^f Capex original orçado de US\$ 1,189 bilhão

^g Capex original orçado de US\$ 1,504 bilhão.

CAPEX DE MANUTENÇÃO DAS OPERAÇÕES EXISTENTES

Os investimentos na manutenção das operações somaram US\$ 694 milhões no 1T15, uma queda de US\$ 59 milhões em comparação com o 1T14. Minerais ferrosos somaram 52% e metais básicos, 38% do total.

A Vale mensura e reporta os investimentos em manutenção numa base de fluxo de caixa. Porém, mensurado em uma base contábil, o investimento em manutenção no trimestre foi de apenas US\$ 586 milhões (vs. os US\$ 694 milhões reportados), indicando tendência de desembolso no capex de manutenção para os próximos trimestres.

Os investimentos na manutenção das operações de minerais ferrosos incluíram, entre outros: (a) substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 164 milhões); (b) melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 78 milhões); (c) expansão das barragens de rejeitos (US\$ 42 milhões); (d) melhoria operacional (US\$ 33 milhões). Do total investido na manutenção das operações de minerais ferrosos, a manutenção de ferrovias e portos que servem nossas operações de mineração no Brasil totalizou US\$ 117 milhões. .

Os investimentos de manutenção em finos de minério de ferro somaram US\$ 346 milhões no 1T15, equivalentes a US\$ 4,64 por tonelada produzida; representando uma diminuição de 49,1% e 22,1% quando comparado com o 4T14 e 1T14, respectivamente.

Os investimentos na manutenção das operações de metais básicos foram dedicados principalmente: (a) à melhoria operacional (US\$ 183 milhões); (b) a melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 35 milhões); (c) à substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 27 milhões); e (d) à expansão das barragens de rejeitos (US\$ 10 milhões).

²² Na tabela a seguir, 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.

INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO REALIZADO POR TIPO - 1T15

<i>US\$ milhões</i>	Minerais Ferrosos	Carvão	Metais Básicos	Fertilizantes	Outros	TOTAL
Operações	198	3	210	27	2	439
Pilhas e Barragens de Rejeitos	42	-	10	6	-	58
Saúde & Segurança	63	-	24	2	1	90
Responsabilidade Social Corporativa	17	-	13	5	-	35
Administrativo & Outros	41	5	7	3	17	72
Total	360	7	263	43	20	694

INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Minerais ferrosos	360	51,9	802	54,7	456	60,5
Carvão	7	1,1	46	3,1	31	4,1
Metais básicos	263	37,9	443	30,2	186	24,6
Fertilizantes	43	6,1	95	6,5	33	4,4
Energia	1	0,1	3	0,2	1	0,1
Outros	19	2,8	78	5,3	47	6,2
Total	694	100,0	1.467	100,0	753	100,0

VARIAÇÕES CAMBIAIS

Nosso orçamento de investimentos está sujeito a variações cambiais devido à alta porcentagem dos nossos investimentos denominados em reais. Na tabela abaixo, apresentamos cenários de investimentos com diferentes taxas de câmbio, baseados na depreciação do real contra o dólar vs. o câmbio original de 2,60 BRL/USD no qual baseamos nosso orçamento de investimentos, sem contabilizar outras iniciativas de redução de investimentos.

SENSIBILIDADE PELA VARIAÇÃO CAMBIAL

BRL / US\$	CAPEX ¹ (US\$ bilhões)			
	2015	2016	2017	2018
2,60	10,2	7,6	6,0	4,9
2,90	9,4	7,0	5,5	4,5
3,00	9,2	6,9	5,4	4,4
3,10	9,0	6,7	5,3	4,3
3,20	8,8	6,5	5,2	4,2
3,30	8,6	6,4	5,1	4,1

¹ Apenas projetos aprovados.

GESTÃO DE PORTFÓLIO

A Vale assinou um acordo com a Silver Wheaton (Caymans) Ltd. (Silver Wheaton), uma empresa canadense com ações negociadas na Toronto Stock Exchange (TSX) e New York Exchange (NYSE), para vender adicionais 25% dos fluxos de ouro pagável produzidos como subproduto da mineração de cobre na mina de Salobo durante a vida útil da mina. A Vale recebeu um pagamento inicial de US\$ 900 milhões em dinheiro e irá receber pagamentos futuros por cada onça-troy (oz) de ouro entregue à Silver Wheaton. Para mais detalhes sobre o tratamento contábil desta transação, consultar a seção “Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização”.

A Vale concluiu uma transação com a Cemig Geração e Transmissão S.A. (Cemig GT) para formação da joint venture Aliança Geração de Energia S/A (Aliança Geração). Após obtenção de todas as aprovações regulatórias e cumprimento de todas as condições precedentes à transação, Vale e CEMIG GT aumentaram o capital social na Aliança Geração mediante o aporte de ativos de geração de energia na empresa de ambas as partes, com a Vale passando a deter participação de 55% no capital total da nova empresa.

A Vale também concluiu uma transação com a Cemig GT para venda de 49% de sua participação no projeto da usina hidrelétrica de Belo Monte (UHE Belo Monte). A Vale transferiu 9% de sua participação no projeto de Belo Monte

para sua subsidiária Aliança Norte e, em sequência, a Cemig GT adquiriu 49% das ações da Aliança Norte. A aquisição foi feita pelo pagamento em caixa de um valor de aproximadamente US\$ 97 milhões.

CSP concluiu um acordo de financiamento de longo prazo de US\$ 3 bilhões que contribuirá para o cumprimento das principais necessidades de financiamento futuras do projeto. Este empréstimo será feito diretamente pela CSP e não será consolidado na dívida total da Vale.

RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA

Os investimentos em responsabilidade social corporativa totalizaram US\$ 176 milhões no 1T15, dos quais US\$ 131 milhões foram destinados à proteção e conservação ambiental e US\$ 45 milhões dedicados a projetos sociais.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A dívida bruta total foi de US\$ 28,487 bilhões em 31 de março de 2015, com uma redução de US\$ 320 milhões ante os US\$ 28,807 bilhões em 31 de dezembro de 2014. Nossa dívida líquida foi de US\$ 24,802 bilhões dada uma posição de caixa de US\$ 3,685 bilhões em 31 de março de 2015.

Após transações de *swap* de moedas e juros, a dívida bruta da Vale em 31 de março de 2015 foi composta por 29% de dívidas a taxa de juros flutuante e 71% a taxas de juros fixa, e 97% de nossa dívida foi denominada em dólares americanos.

O prazo médio da dívida permaneceu praticamente estável, em 8,7 anos. O custo médio da dívida, após as operações de *hedge* mencionadas anteriormente, diminuiu ligeiramente para 4,46% ao ano contra 4,54% em 31 de dezembro de 2014.

O índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM²³ EBITDA ajustado/LTM pagamento de juros, foi de 6,9x contra 8,6x em 31 de dezembro de 2014.

A alavancagem, medida pela relação da dívida total/LTM EBITDA ajustado, foi de 2,6x em 31 de março de 2015.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Dívida bruta	28.487	28.807	30.346
Dívida líquida	24.802	24.685	23.162
Dívida bruta / LTM EBITDA ajustado (x)	2,6	2,2	1,4
LTM EBITDA ajustado/ LTM pagamento de juros (x)	6,9	8,6	13,8

²³ LTM (*last twelve months*) = últimos 12 meses

O DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

No 1T15, o segmento de minerais ferrosos contribuiu com 64,2% do total do EBITDA ajustado da Vale, em seguida o negócio de metais básicos que contribuiu com 42,3% do total do EBITDA ajustado. O segmento de fertilizantes representou 5,6% do total do EBITDA ajustado, enquanto o segmento de carvão e outros contribuíram negativamente com -8,0% e -4,1% do total do EBITDA ajustado, respectivamente.

INFORMAÇÕES DOS SEGMENTOS - 1T15, conforme nota explicativa das demonstrações contábeis

US\$ milhões	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	3.947	3.868	(2.636)	(158)	(35)	(38)	26	1.027
Minério de ferro - finos	2.734	2.716	(1.898)	(169)	(33)	(27)	-	589
ROM	32	32	(17)	-	-	-	-	15
Pelotas	999	965	(591)	3	(1)	(5)	26	397
Manganês e ferroligas	80	70	(47)	-	-	(6)	-	17
Outros	102	85	(83)	8	(1)	-	-	9
Carvão	145	145	(186)	(70)	(5)	(12)	-	(128)
Operações de metais básicos	1.710	1.710	(1.071)	173	(28)	(106)	-	678
Níquel ³	1.335	1.335	(847)	(61)	(27)	(105)	-	295
Cobre ⁴	375	375	(224)	234	(1)	(1)	-	383
Fertilizantes	513	478	(337)	(20)	(17)	(14)	-	90
Outros	43	39	(27)	(44)	(34)	-	1	(65)
Total	6.358	6.240	(4.257)	(119)	(119)	(170)	27	1.602

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

EBITDA

O EBITDA ajustado de finos de minério de ferro no 1T15 foi de US\$ 589 milhões, ficando US\$ 506 milhões abaixo do valor de US\$ 1,095 bilhão atingido no 4T14, principalmente devido à redução dos preços de venda (-US\$ 917 milhões) mitigados parcialmente por menores despesas com SG&A e outras despesas (US\$ 354 milhões), e menores despesas com P&D (US\$ 79 milhões).

Custos e despesas, incluindo custo de frete (excluindo o custo do *hedge* do *bunker oil*), diminuíram em US\$ 13,1/t em 1T15 na comparação com o 4T14. A queda representa aproximadamente US\$ 1,4 bilhão no 1T15 em EBITDA.

Receita e Volume de Vendas

A receita bruta de vendas de finos de minério de ferro no 1T15 alcançou US\$ 2,734 bilhões, 40,5% abaixo do que a do 4T14, devido a menores preços e volumes de vendas. A receita das vendas de ROM no 1T15 foi de US\$ 32 milhões.

As vendas de finos de minério de ferro totalizaram 59,4 Mt suportado por: (a) produção de 74,5 Mt; (b) aquisição de 2,9 Mt de minério de ferro de terceiros; (c) dedução de 12,7 Mt de finos de minério de ferro usado para produção de pelotas; (d) dedução de 2,4 Mt pelo aumento de estoque e (e) dedução de 2,9 Mt de vendas de ROM.

A produção de minério de ferro no 1T15, excluindo a produção atribuível à Samarco e compra de minério de terceiros, foi de 74,5 Mt, 8,5 Mt abaixo da produção do 4T14, ficando, porém, 3,5 Mt acima da de 1T14. A produção da Vale no 1T15 atingiu um valor recorde para um primeiro trimestre com a produção de Carajás alcançando 27,5 Mt, apoiada pelo

ramp-up da mina N4WS, um ativo de classe mundial, com 1,346 bilhão de toneladas métricas de reservas provadas e prováveis e um teor médio de ferro de 66,5%.

As vendas CFR de fino de minério de ferro alcançaram 36,6 Mt representando 62% das vendas do 1T15, sendo levemente inferiores aos 64% de vendas CFR atingidos no 4T14.

Preços Realizados

As nossas vendas de minério de ferro no 1T15 foram distribuídas em três sistemas de precificação: (a) 41% baseadas nos preços trimestrais, mensais e diários correntes, incluindo as vendas a preços provisórios que foram liquidadas dentro do trimestre; (b) 45% baseadas em preços provisionados com liquidação pelo preço no momento da entrega (que ainda não tinham sido liquidadas no final do trimestre); (c) 14% relacionados a preços passados (trimestre defasado).

O preço médio realizado da Vale para os finos de minério de ferro (ex-ROM) diminuiu em US\$ 15,6/t, passando de US\$ 61,6/t no 4T14 para US\$ 46,0/t no 1T15. Esta redução de US\$ 15,6/t foi maior do que a queda de US\$ 11,9/t na média do Platts IODEX 62%, que foi de US\$ 74,3/t (CFR China) no 4T14 para US\$ 62,4/t no 1T15.

Em uma base puramente CFR, o preço realizado estimado de minério de ferro (ex-ROM) diminuiu de US\$ 69,2/t no 4T14 para US\$ 53,2/t no 1T15. Os preços de realização CFR são estimados adicionando o custo de frete por tonelada teórico aos nossos preços de vendas FOB.

As principais razões para o pior desempenho no preço realizado da Vale contra a média do Platts IODEX no 1T15 foi o maior impacto do sistema de precificação provisória comparado com o 4T14 e a redução das vendas CFR.

No 1T15, a realização de preços foi impactada por:

- a. Preços provisórios fixados no final do 4T14 em US\$ 72,0/t, que mais tarde foram ajustados com base no preço de entrega no 1T15, impactando negativamente os preços no 1T15 em US\$ 2,8/t, em comparação com um impacto negativo de US\$ 0,5/t no 4T14.
- b. Preços provisórios fixados no final do 1T15 em US\$ 51,4/t contra a média IODEX de US\$ 62,4/t no 1T15, o que impactou negativamente os preços no 1T15 em US\$ 4,9/t, em comparação com um impacto negativo de US\$ 0,8/t no 4T14.
- c. Contratos trimestrais com defasagem de um mês precificados em US\$ 78,9/t com base nos preços médios de Set-Out-Nov, o que impactou positivamente os preços no 1T15 em US\$ 2,2/t, em comparação com um impacto positivo de US\$ 2,3/t no 4T14.

No 1T15, 26,2 Mt das vendas de minério de ferro, ou 45% do mix de vendas, foram registradas pelo sistema de preços provisórios, o qual foi registrado ao final do 1T15 em US\$ 51,4/t²⁴. Os preços finais dessas vendas e os ajustes necessários na receita de vendas serão apurados e registrados no 2T15.

A redução dos preços de *bunker oil* impactaram positivamente os preços de vendas em US\$ 2,9/t em comparação com um impacto positivo de US\$ 2,4/t no 4T14. Os preços do *bunker oil* impactaram os preços de vendas FOB à medida que uma 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

Os custos de minério de ferro foram de US\$ 1,898 bilhão (ou US\$ 2,223 bilhões considerando encargos de depreciação) no 1T15. Após o ajuste para os efeitos de menores volumes (-US\$ 577 milhões) e variação cambial (-US\$ 175 milhões), os custos se reduziram em US\$ 180 milhões quando comparados com o 4T14. A redução foi, principalmente, em função de menores custos de frete (-US\$ 161 milhões), menores custos de manutenção (-US\$ 42 milhões), menores custos com pessoal (-US\$ 32 milhões) e menores custos com serviços e materiais (-US\$ 15 milhões), parcialmente compensados pelo efeito negativo da posição aberta de *hedge accounting* (US\$ 84 milhões). Para maiores detalhes, consultar a seção “O Impacto do Hedge de Bunker Oil no Desempenho Financeiro da Vale” na página 25 do relatório.

A redução nos custos de manutenção ocorreu, principalmente, devido à conclusão de reforma e manutenção dos caminhões em preparação para o aumento nos volumes de produção na mina N4WS e a redução em custos com pessoal relacionados a manutenção.

²⁴ 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 março de 2015, página 5.

Os custos de óleo diesel nas nossas operações atingiram US\$ 94 milhões no 1T15 contra US\$ 141 milhões no 4T14. Depois de excluir os efeitos de menores volumes (-US\$ 26 milhões) e variação cambial (-US\$ 15 milhões), os custos diminuíram em US\$ 6 milhões quando comparados com o 4T14. 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 aos preços internacionais do petróleo.

Os custos de frete marítimo, que foram integralmente contabilizados como custo dos produtos vendidos, atingiram US\$ 628 milhões no 1T15, ficando US\$ 409 milhões abaixo do 4T14, como resultado de: (a) menores volumes de vendas em comparação com 4T14; (b) efeito positivo dos menores preços do *bunker oil*; (c) efeito positivo de menores custos com frete *spot*.

O custo unitário de frete de minério de ferro da Vale em base recorrente²⁵ em toneladas métricas foi de US\$ 17,2/t no 1T15, ficando US\$ 4,5/t menor quando comparado com US\$ 21,7/t no 4T14. A redução de US\$ 4,5/t está explicada pelos menores custos com frete *spot* (US\$ 1,0/t) e o efeito positivo do menor preço do *bunker oil* nos nossos fretes contratados de médio e longo prazo (US\$ 3,2/t), os quais têm cláusulas de ajuste baseadas na variação do preço do *bunker oil*.

O impacto das posições abertas de *hedge* de *bunker oil* contabilizadas como “*hedge accounting*” no custo unitário de frete da Vale foi de US\$ 2,3/t com a execução de contratos de derivativos de *bunker oil* de 465.000 toneladas de um total de 1.950.000 toneladas em contratos que estavam em aberto no final de 2014. Após o ajuste pelos efeitos do *hedge accounting*, o custo unitário de frete por tonelada métrica foi de US\$ 19,5/t, o que significou uma redução de US\$ 2,2/t no 1T15, quando comparado com o 4T14. Para maiores detalhes, consultar a seção “O Impacto do *Hedging* do *Bunker Oil* no Desempenho Financeiro da Vale” na página 24.

O custo do minério de ferro de terceiros atingiu US\$ 58 milhões contra US\$ 89 milhões no 4T14, relacionado com as vendas de minério de ferro por 2,5 Mt no 1T15, significando uma redução de 0,7 Mt quando comparado com 4T14. Em toneladas métricas, o custo do minério de ferro adquiridos de terceiros caiu de US\$ 27,7/t no 4T14 para US\$ 22,9/t no 1T15.

Outros custos operacionais alcançaram US\$ 268 milhões, representando uma queda em relação aos US\$ 371 milhões no 4T14. No 1T15, a TFRM²⁶ foi de US\$ 42 milhões contra US\$ 55 milhões no 4T14. O CFEM, *royalty* federal da mineração no Brasil, foi de US\$ 44 milhões contra os US\$ 68 milhões do 4T14.

O custo operacional total no porto (mina, planta, ferrovia e porto, após royalties) foi de US\$ 1,128 bilhão, após dedução dos custos de frete de minério de ferro (US\$ 628 milhões), depreciação (US\$ 325 milhões), minério de ferro de terceiros (US\$ 58 milhões) e efeitos do *hedge accounting* de *bunker oil* (US\$ 84 milhões).

O custo operacional²⁷ por tonelada métrica de finos de minério de ferro foi de US\$ 19,8/t²⁸ (US\$ 18,3/t excl. *royalties*) no 1T15 contra US\$ 23,2/t no 4T14, o que significou uma redução de US\$ 3,4/t, principalmente devido à depreciação do real e à redução de custos denominados em reais.

O custo operacional por tonelada métrica de finos de minério de ferro diminuiu em reais de R\$ 58,9/t no 4T14 para R\$ 57,7/t no 1T15, representando uma redução de R\$ 1,26/t em função de menores custos de manutenção e pessoal.

As despesas com minério de ferro, excluindo depreciação, foram US\$ 229 milhões no 1T15 em comparação com US\$ 662 milhões no 4T14. Após ajustar pelos efeitos de variação cambial (-US\$ 67 milhões), as despesas diminuíram em US\$ 169 milhões em comparação com 4T14. SG&A e outras despesas diminuíram em US\$ 341 milhões, alcançando US\$ 169 milhões no 1T15 devido aos efeitos não recorrentes de US\$ 197 milhões registrados no 4T14. Despesas com P&D se reduziram em US\$ 79 milhões.

Despesas pré-operacionais totalizaram US\$ 27 milhões, US\$ 13 milhões abaixo dos US\$ 40 milhões do 4T14, uma redução que se deveu, principalmente, ao *ramp-up* das operações de Vargem Grande Itabiritos.

²⁵ Assumindo condições de mercado atuais para o *bunker oil*, tarifas *spot* e rotas de transporte.

²⁶ TFRM – Tarifa nos estados de Minas Gerais e Pará para controle, monitoramento e supervisão das atividades de pesquisa, exploração, produção e ganhos com recursos minerais.

²⁷ Excluindo ROM e minério de ferro de terceiros.

²⁸ Como relatado por segmento nas notas explicativas das demonstrações contábeis: US\$ 1,898 bilhão em custos líquidos de depreciação e amortização, excluindo US\$ 628 milhões de frete de minério de ferro, US\$ 58 milhões em minério de ferro adquirido de terceiros, US\$ 84 milhões do *hedge* do *bunker oil*, sobre as vendas de minério de ferro de 62,3 Mt menos volume adquirido de terceiros, 2,5 Mt, e do volume vendido de ROM, 2,9 Mt.

Pelotas

O EBITDA ajustado de pelotas no 1T15 foi de US\$ 397 milhões contra os US\$ 526 milhões no 4T14. A diminuição em preços de venda (-US\$ 157 milhões) e volumes (-US\$ 46 milhões) foi parcialmente compensada por menores custos (US\$ 16 milhões) e variação cambial (US\$ 66 milhões).

A receita bruta de pelotas alcançou US\$ 999 milhões no 1T15, diminuindo US\$ 309 milhões do US\$ 1,308 bilhão registrado no 4T14. A diminuição em relação ao 4T14 ocorreu devido aos menores preços de venda de pelotas, de US\$ 88,76/t no 1T15 contra US\$ 103,11/t no 4T14, e menores volumes de 11,255 Mt no 1T15 contra 12,686 Mt no 4T14. O volume de vendas aumentou em 1,3 Mt no 1T15 comparado com o 1T14.

A produção de pelotas alcançou 11,4 Mt no 1T15, ficando em linha com a produção no 4T14 e 1,5Mt acima do 1T14 devido ao *ramp-up* da planta de pelotização Tubarão VIII.

Os preços de pelotas diminuíram em US\$ 14,3/t, dos US\$ 103,11/t no 4T14 para US\$ 88,76/t no 1T15, enquanto o preço de referência de minério de ferro Platts's IODEX (CFR China) diminuiu em US\$ 11,9/t no trimestre. O pior desempenho do preço realizado da Vale contra a média do Platts IODEX no 1T15 ocorreu, principalmente, devido à: (a) redução da participação de vendas CFR no mix de vendas; (b) à diminuição na venda de pelotas de redução direta no 1T15 e (c) ao menor diferencial por ponto de ferro no indicador Fe 1% (Platts). O prêmio das pelotas permaneceu relativamente estável no 1T15 quando comparado ao 4T14.

As vendas CFR diminuíram de 3,8 Mt no 4T14 para 2,7 Mt no 1T15, representando 24% das vendas de pelotas. Vendas em base FOB alcançaram 8,6 Mt 1T15, representando 76% do total de vendas de pelotas.

A produção na pelotizadora de Omã alcançou 1,9 Mt de pelotas de redução direta no 1T15, ou seja, uma diminuição de 20,8% quando comparada ao 4T14, devido a uma parada programada de manutenção. A menor produção na planta de pelotização de Omã afetou nossas vendas de pelotas de redução direta, que diminuíram de 36% no 4T14 para 32% no 1T15, portanto, impactando negativamente o preço realizado, uma vez que pelotas de redução direta têm preços maiores se comparadas às pelotas de alto forno.

O valor do indicador do diferencial (Platts) diminuiu de US\$ 1,4 no 4T14 para US\$ 1,2 no 1T15, impactando o preço realizado em US\$ 0,8/t.

O custo de pelotas totalizou US\$ 591 milhões (ou US\$ 672 milhões, considerando a depreciação) no 1T15. Os custos diminuíram em US\$ 16 milhões quando comparados ao 4T14 após ajustar pelos efeitos de menores volumes (-US\$ 102 milhões) e variação cambial (-US\$ 66 milhões). Esta diminuição se deve, principalmente, aos menores custos de materiais e de serviços (-US\$ 17 milhões) e aos menores custos de manutenção (-US\$ 7 milhões). Os custos de pelotas diminuíram em US\$ 6 milhões quando comparados ao 1T14. Despesas pré-operacionais e de parada para pelotas foram de US\$ 5 milhões no 1T15 contra os US\$ 3 milhões no 4T14.

A margem EBITDA de pelotas foi de US\$ 35,3/t no 1T15. O EBITDA no 1T15 inclui dividendos recebidos de plantas de pelotização arrendadas (US\$ 26 milhões) em Tubarão. Custos caixa incluem custos de minério de ferro, transformação (energia, pessoal etc.), custos de arrendamento de plantas de pelotização e frete.

PELOTAS – EBITDA excluindo Samarco

	1Q15		4Q14	
	US\$ million	US\$ /wmt ¹	US\$ million	US\$ /wmt
Receita Bruta / Preço Realizado	999	88,8	1.308	103,1
Receita Líquida / Preço Realizado	965	85,7	1.270	100,1
Dividendos Recebidos (Plantas de pelotização Arrendadas) ex-Samarco	26	2,3	27	2,1
Custo Operacional (inclui minério de ferro, arrendamento, frete, <i>overhead</i> , energia e outros)	(591)	(52,5)	(775)	(61,1)
Despesas (SG&A, P&D e outros)	(3,0)	(0,3)	4,0	0,3
EBITDA, ex-Samarco	397	35,3	526	41,4

¹wet metric ton ou tonelada métrica em base úmida.

Manganês e ferroligas

O EBITDA ajustado de minério de manganês e ferroligas no 1T15 foi de US\$ 17 milhões, ficando US\$ 33 milhões abaixo dos US\$ 50 milhões no 4T14, principalmente devido aos menores volumes de vendas (US\$ 35 milhões) parcialmente compensados por variações cambiais (US\$ 8 milhões).

A receita bruta de manganês diminuiu para US\$ 41 milhões dos US\$ 92 milhões no 4T14 devido a menores volumes de venda. No 1T15, a produção de manganês alcançou 592.000 t contra 723.000 t no 4T14 e 470.000 t no 1T14.

A receita bruta de ferroligas foi de US\$ 39 milhões, diminuindo dos US\$ 51 milhões no 4T14 devido aos menores volumes de venda. A produção de ferroligas diminuiu para 27.000 t no 1T15 dos 41.000 t registrados no 4T14.

A planta de ferroligas de Ouro Preto, no estado de Minas Gerais, foi desativada no 1T15, na medida em que contratos atuais de eletricidade expiraram e custos de energia aumentaram, impossibilitando a viabilidade econômica da operação de ferroligas. Consequentemente, a produção de nossas operações de minério de manganês em Morro da Mina foi afetada. As plantas de ferroligas de Barbacena, em Minas Gerais, e de Simões Filho, na Bahia, estão operando com capacidade reduzida.

Perspectiva de Mercado – minério de ferro

O preço de minério de ferro diminuiu 16% no primeiro trimestre do ano, de US\$ 74,3/t no 4T14 para US\$ 62,40/t no 1T15. Fundamentos de mercado enfraquecidos continuaram a impactar os preços, com a suavização da demanda de usinas de aço chinesas e uma forte produção no mercado transoceânico.

A demanda por minério de ferro diminuiu no 1T15 conforme a produção global de aço bruto desacelerou no trimestre em 1,7% em relação a 1T14, alcançando 400 Mt. O desaquecimento foi causado, principalmente, pela menor produção de aço na China, como resultado do enfraquecimento do mercado de construção naquele país e a despeito de investimentos de infraestrutura. Além da China, o Japão, os Estados Unidos e a Coreia do Sul também apresentaram ligeira contração na produção de aço no 1T15.

Com a demanda por minério de ferro reduzida, os preços permaneceram em níveis baixos, pesando sobre a produção. Desde janeiro de 2014, mais de 80 Mt de capacidade de produção transoceânica de alto custo foram encerradas ou suspensas de acordo com informações divulgadas pelas próprias empresas. Mesmo algumas empresas estatais chinesas cortaram produção e a capacidade pode não voltar aos níveis anteriores, apesar do anúncio recente do governo de redução de impostos sobre as atividades de mineração.

Quanto ao futuro, esperamos melhoria na demanda chinesa por aço, conforme o setor de construção responde às medidas de flexibilização econômica atuais e, possivelmente, futuras. Além da China, espera-se que outros países emergentes aumentem a utilização de aço no curto prazo. No médio prazo, as perspectivas da demanda por aço parecem mais favoráveis.

CPV MINÉRIO DE FERRO - 4T14 x 1T15

<i>US\$ milhões</i>	Principais variações				Variação Total 4T14 x	
	4T14	Volume	Câmbio	Outros	1T15	1T15
Pessoal	283	(51)	(31)	(32)	(115)	169
Serviços contratados e materiais	428	(79)	(40)	(15)	(134)	295
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	167	(31)	(17)	(4)	(52)	115
Aquisição de produtos	89	(18)	-	(13)	(31)	58
Manutenção	455	(83)	(49)	(42)	(173)	282
Frete	1.037	(247)	-	(161)	(409)	628
Bunker oil hedge	-	-	-	84	84	84
Outros	371	(68)	(37)	3	(103)	268
Custos totais antes de depreciação e amortização	2.831	(577)	(175)	(180)	(932)	1.898
Depreciação	363	(67)	(33)	62	(38)	325
Total	3.194	(644)	(208)	(118)	(970)	2.223

CUSTO UNITÁRIO DE FINOS DE MINÉRIO DE FERRO E FRETE

	1T15	4T14	1T14
Custos (US\$ milhões)			
Custos, sem depreciação e amortização	1.898	2.831	1.939
Custos de minério adquirido de terceiros	58	89	129
Custos de frete marítimo	628	1.037	642
Bunker oil hedge	84	-	-
Itens não recorrentes	-	48	-
Custos FOB no porto (ex-ROM e adquirido de terceiros)¹	1.128	1.657	1.168
Royalties	86	123	154
Custos FOB no porto (ex-ROM, adquirido de terceiros e royalties)	1.042	1.534	1.014
Volumes de vendas (Mt)			
Volume total de minério de ferro vendido	62,3	78,2	57,8
Volume adquirido de terceiros	2,5	3,2	3,0
Volume total de ROM vendido	2,9	3,6	3,3
Volume vendido de minério próprio da Vale (ex-ROM)	56,9	71,4	51,5
Custo unitário de minério de ferro (ex-ROM, ex-royalties), FOB (US\$/t)	18,3	21,5	19,7
Custo unitário de minério de ferro (ex-ROM), FOB (US\$/t)¹	19,8	23,2	22,7
Frete			
Volume CFR (Mt)	36,6	47,9	26,8
Custo unitário de frete de minério de ferro (US\$/t)	19,5	21,7	23,9
Custo unitário de frete de minério de ferro (ex- bunker oil hedge) (US\$/t)	17,2	21,7	23,9

¹ Incluindo royalties

CUSTO UNITÁRIO + DESPESAS DE FINOS DE MINÉRIO DE FERRO ENTREGUE NA CHINA

US\$/t	1T15	4T14	1T14
Custo unitário de finos de minério de ferro (ex-ROM), FOB¹	19,8	23,2	22,7
Custo de frete de finos de minério de ferro (ex-bunker oil hedge)²	17,2	21,7	23,9
Despesa de finos de minério de ferro ³	4,0	9,3	7,9
Custo unitário + despesas de finos de minério de ferro entregue na China (US\$/wmt)	41,0	54,1	54,5

¹ Inclui royalties

² Custo total de frete usado como um proxy dos custos de frete para China

³ Líquido de depreciação

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE MINERAIS FERROSOS**RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO**

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Minério de ferro - finos	2.734	4.593	5.168
ROM	32	42	68
Pelotas	999	1.308	1.471
Manganês	41	92	21
Ferroligas	39	51	61
Outros	102	127	150
Total	3.947	6.213	6.939

PREÇO MÉDIO REALIZADO

<i>US\$ por tonelada</i>	1T15	4T14	1T14
Minério de ferro - Platts's 62% IODEX ¹	62,40	74,28	120,38
Minério de ferro - Metal Bulletin 65% index	70,26	82,90	n/a
Minério de ferro - finos	46,01	61,57	94,79
ROM	10,98	11,82	20,48
Pelotas	88,76	103,11	147,31
Manganês	112,95	111,11	169,35
Ferroligas	1.300,00	1.416,67	1.196,08

VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	1T15	4T14	1T14
Minério de ferro - finos	59.420	74.603	54.523
ROM	2.915	3.552	3.320
Pelotas	11.255	12.686	9.986
Manganês	363	828	124
Ferroligas	30	36	51

VENDAS DE MINÉRIO DE FERRO E PELOTAS POR DESTINO

<i>mil toneladas métricas</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Américas	10.164	13,8	11.590	12,8	9.741	14,4
Brasil	8.789	11,9	10.078	11,1	8.358	12,3
Outros	1.375	1,9	1.512	1,7	1.383	2,0
Ásia	48.585	66,0	62.563	68,9	43.425	64,0
China	36.879	50,1	46.411	51,1	32.012	47,2
Japão	6.572	8,9	7.505	8,3	6.427	9,5
Outros	5.134	7,0	8.648	9,5	4.987	7,4
Europa	12.005	16,3	13.209	14,5	11.901	17,5
Alemanha	5.375	7,3	4.660	5,1	4.855	7,2
França	1.388	1,9	2.103	2,3	1.077	1,6
Outros	5.242	7,1	6.446	7,1	5.970	8,8
Oriente Médio	2.452	3,3	2.337	2,6	2.089	3,1
Resto do mundo	383	0,5	1.141	1,3	673	1,0
Total	73.590	100,0	90.841	100,0	67.829	100,0

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Receita líquida	3.868	6.116	6.818
Custos ²	(2.636)	(3.792)	(2.785)
Despesas ²	(158)	(504)	(328)
Despesas pré-operacionais e de parada ²	(38)	(48)	(51)
Despesas com P&D	(35)	(117)	(61)
Dividendos recebidos	26	47	11
EBITDA ajustado	1.027	1.702	3.604
Margem EBITDA ajustado para minério de ferro (US\$/t)	9,87	14,84	51,56
Depreciação e amortização	(470)	(548)	(453)
EBIT ajustado	531	1.107	3.140
Margem EBIT ajustado (%)	13,7	18,1	46,1

¹ Preço de referência de minério de ferro - Platts's 62% IODEX CFR China (US\$/tonelada métrica seca)

² Excluindo depreciação e amortização

IMPACTO DO HEDGE DE BUNKER OIL NO DESEMPENHO FINANCEIRO DA VALE

O efeito total dos preços de *bunker oil* depende do *hedge* de *bunker oil* feito pela Vale, conforme exposto em nosso comunicado ao mercado do resultado do 4T14 (vide páginas 25 e 26). Os *hedges* de *bunker oil* são contabilizados da seguinte maneira:

- O *hedge* relativo à exposição de *bunker oil* de nossas vendas FOB e domésticas é contabilizado como despesa financeira e é marcado a mercado a cada trimestre.
- O *hedge* relativo à exposição de *bunker oil* de nossas vendas CFR é registrado como *hedge accounting* e, por conseguinte, afeta o CPV, de acordo com a data real de encerramento do derivativo.

IMPACTO DO HEDGE DE BUNKER OIL NO DESEMPENHO FINANCEIRO DA VALE

Tipo de contrato de frete	Conceito		Impacto Atual	Drivers de impacto futuro	
	<i>Hedge Accounting</i>	Impacto das posições de derivativos abertas no DRE	Impacto incorrido na DRE do 1T15	Posições abertas de derivativos de <i>Bunker oil</i> (milhões toneladas)	Preço médio de exercício de (US\$/t)
CFR	Sim	Impacto no CPV	US\$ 2,3 / t (US\$ 84 milhões) de aumento no CPV	1,485	505
FOB	Não	Impacto nas despesas financeiras	-US\$ 49 milhões de aumento nas despesas financeiras	3,204	434

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

- Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) relacionado à parcela do programa de *hedge accounting*:
 - No 1T15:
 - Os custos de frete aumentaram US\$ 2,3 / t devido ao encerramento dos contratos de derivativos no 1T15, ocasionando o aumento do CPV.
 - As posições de *hedge* em aberto em 31 de março de 2015 não impactaram o DRE.
 - No 2T15 e nos trimestres subsequentes: os resultados do *hedge* (em US\$) serão mensalmente reconhecidos nos custos de acordo com o encerramento do contrato de derivativo e podem ser estimados pela seguinte *proxy*²⁹: 1.485.000 t * (preço real de *bunker oil* – US\$505 / t) / 9.
- Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) da parcela do programa que não é *hedge accounting*:
 - No 1T14: foi reconhecido nas despesas financeiras do 1T15 um impacto negativo de US\$ 49 milhões, decorrente das perdas realizadas dos contratos encerrados no período e da marcação a mercado das posições de derivativos em aberto em 31 de março de 2015.
 - No 2T15 e nos trimestres subsequentes: as despesas financeiras serão impactadas pelas variações das marcações a mercado das posições de derivativos em aberto ao final de cada trimestre e pelos ganhos ou perdas relativos aos contratos de derivativos encerrados no trimestre.

²⁹ 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.

Metais Básicos

EBITDA

O EBITDA ajustado de metais básicos aumentou em 16,5% para US\$ 678 milhões no 1T15, comparado com os US\$ 582 milhões registrados no 4T14, principalmente devido aos recebimentos da transação de *goldstream* (US\$ 230 milhões) e aos menores custos e despesas (US\$ 109 milhões). Estes impactos positivos foram parcialmente compensados por menores preços (US\$ 242 milhões).

Receitas e volumes de venda

A receita bruta de níquel foi de US\$ 971 milhões no 1T15, registrando uma diminuição de 8,7% quando comparada ao 4T14, principalmente devido à menor média de preço realizado de US\$ 14,279 por tonelada no 1T15 comparado aos US\$ 15,420 no 4T14 (US\$ 77 milhões) e, também, devido aos menores volumes de venda de 68,000 t contra 69,000 t no 4T14 (US\$ 16 milhões). Volumes de venda no 1T15 ficaram 4,6% acima dos 65,000 t vendidos no 1T14.

A média do preço de níquel no 1T15 foi US\$ 14,338/t, ficando em linha com o preço realizado da Vale. A Vale realiza um prêmio sobre o preço da LME na venda de produtos com alta pureza de níquel (pelotas, catodo e pó de níquel) e um desconto na venda de produtos intermediários de níquel como *matte* de PTVI e *nickel hydroxide cake* (NHC) de VNC³⁰.

A produção de níquel foi de 69,200 t no 1T15, ficando 4,400 t abaixo do 4T14, principalmente devido às fortes tempestades no Canadá que atrasaram o envio de material de nosso *smelter* em Sudbury para nossa refinaria em Clydach, Reino Unido. Não obstante, a produção de níquel ficou 2,5% acima dos 67,500 t produzidos no 1T14, sendo um recorde de produção para um primeiro trimestre.

A receita bruta das vendas de cobre alcançou US\$ 464 milhões no 1T15, registrando uma diminuição de 17,0% quando comparada ao 4T14, principalmente como resultado de menores preços de US\$ 4,758 por tonelada no 1T15 contra US\$ 5,842 no 4T14 (US\$ 108 milhões) que foram parcialmente compensados por maiores volumes de venda de 98,000 t no 1T15 contra 95,000 t no 4T14 (US\$ 13 milhões). O volume de vendas no 1T15 ficou 16,7% acima dos 84,000 t vendidos no 1T14.

A média do preço de cobre na LME no 1T15 foi de US\$ 5,827/t, ficando US\$ 1,069/t acima do preço realizado pela Vale. Este desconto frente ao preço LME ocorre principalmente devido aos impactos de preços provisórios³¹ (US\$ 579/t) e às taxas de tratamento e refino das vendas de produtos de cobre (US\$ 457/t).

A produção de cobre foi 107,200³² t no 1T15, 1,7% e 21,3% acima do 4T14 e 1T14, respectivamente. A Vale registrou recordes de produção de cobre no 1T15, apoiada pelo *ramp-up* de Salobo.

A receita da venda de PGMs (*platinum group metals*) foi de US\$ 125 milhões no 1T15, ficando 17,7% abaixo do 4T14, principalmente devido a menores volumes de venda de 144,000 oz contra 168,000 oz no 4T14 e a menores preços. O volume de venda no 1T15 ficou 12,2% abaixo dos 164,000 oz vendidos no 1T14.

A receita bruta de ouro alcançou US\$ 113 milhões no 1T15, ficando 1,7% abaixo do 4T14, principalmente devido aos menores preços de venda. O volume vendido de 97,000 oz no 1T15 permaneceu em linha com o volume vendido no 4T14 e 22,8% acima dos 79,000 oz vendidos no 1T14.

³⁰ O prêmio no preço realizado dos produtos de níquel de alta pureza, quando comparados com a média do preço de níquel na LME, foi de US\$ 737/t enquanto o desconto no preço realizado de ferroníquel foi de US\$ 4.369/t no 1T15.

³¹ Em um sistema de precificação referido como MAMA (do inglês, mês após mês de chegada), as vendas de concentrado e anodos de cobre são precificadas provisoriamente no momento de embarque, e os preços finais são definidos com base no preço da LME para o mês após o mês de chegada, geralmente entre um e três meses após o mês de embarque.

³² Incluindo a produção atribuível a Lubambe. Os números de produção são reportados em uma base de cobre contido enquanto os volumes de venda são reportados em base pagável, que é menor dado a perda de cobre durante o processo de fundição e refino. As vendas de Lubambe são contabilizadas como recebimento de participações minoritárias (-US\$ 4 milhões).

Custos e despesas

O custo de metais básicos foi de US\$ 1,071 bilhão no 1T15 (ou US\$ 1,465 bilhão, incluindo depreciação). Após ajustar para efeitos de maiores volumes (US\$ 5 milhões) e variação cambial (-US\$ 80 milhões), o CPV diminuiu em US\$ 59 milhões quando comparado ao 4T14. A diminuição ocorreu, principalmente, devido aos menores custos de aquisição de produtos (-US\$ 26 milhões), menores custos de energia (-US\$ 18 milhões), menores custos de manutenção (-US\$ 6 milhões) e menores custos de serviço (-US\$ 5 milhões).

SG&A e outras despesas, excluindo depreciação, registraram receitas de US\$ 173 milhões no 1T15 comparadas a receita de US\$ 15 milhões³³ no 4T14. A receita registrada no 1T15 resultou de ganhos contábeis de US\$ 230 milhões da transação de *goldstream* com a Silver Wheaton completada em março de 2015.

Despesas pré-operacionais e de parada, líquidas de depreciação, totalizaram US\$ 106 milhões, ficando US\$ 30 milhões abaixo do 4T14 e refletindo, principalmente, menores despesas com VNC³⁴ (-US\$ 47 milhões), parcialmente compensadas por despesas maiores com Long Harbour (US\$ 22 milhões³⁶).

Desempenho por operação

Custo caixa unitário de vendas, líquido dos créditos de sub produtos, segue abaixo:

Metais Básicos – Custo caixa unitário de vendas, líquidos dos créditos de sub produtos			
US\$ /t	1Q15	4Q14	1Q14
North Atlantic Operations	5.467	5.277	1.588
PTVI	7.554	7.990	7.665
Sossego	2.700	3.668	3.317
Salobo	2.016	2.218	2.203
Onça Puma	9.318	13.831	11.813

EBITDA

O EBITDA ajustado por operação de metais básicos no 1T15 foi impactado positivamente por menores custos e despesas. Os detalhes por operação são:

- (i) O EBITDA das operações do Atlântico Norte diminuiu em US\$ 84 milhões se comparado ao 4T14, alcançando US\$ 351 milhões no 1T15. Esta diminuição ocorreu, principalmente, devido ao recebimento de US\$ 98 milhões de seguro no 4T14³⁵.
- (ii) O EBITDA de PTVI diminuiu em US\$ 21 milhões se comparado ao 4T14, alcançando US\$ 70 milhões no 1T15. A diminuição ocorreu principalmente como resultado de menores preços (US\$ 35 milhões).
- (iii) O EBITDA de VNC obteve melhora de US\$ 9 milhões se comparado ao 4T14, alcançando -US\$ 109 milhões no 1T15 contra -US\$ 118 milhões no 4T14. O EBITDA de VNC melhorou a despeito de menores preços de venda e, principalmente, como resultado de menores despesas pré-operacionais³⁶ (-US\$ 47 milhões).
- (iv) O EBITDA de Sossego diminuiu em US\$ 5 milhões se comparado ao 4T14, alcançando US\$ 53 milhões no 1T15. A diminuição se deve, principalmente, aos menores preços de venda.
- (v) O EBITDA de Salobo aumentou em US\$ 29 milhões se comparado ao 4T14, alcançando US\$ 100 milhões no 1T15. O aumento foi um resultado menor da conta “outras despesas operacionais” (US\$ 33 milhões) conforme o 4T14 foi impactado pelo *write-down* de ICMS e outros créditos de impostos. Conforme avançamos no *ramp-up* de Salobo, esperamos maiores reduções de custos com melhorias de produtividade e diluição de custos fixos.
- (vi) O EBITDA de Onça Puma aumentou em US\$ 21 milhões se comparado ao 4T14, alcançando US\$ 26 milhões no 1T15. O aumento se deve, principalmente, ao resultado de maiores volumes de venda (1,000 t), menores

³³ Incluindo um pagamento de seguro no valor de US\$ 116 milhões recebidos no 4T14

³⁴ Líquido de depreciação

³⁵ Diferença entre os US\$ 116 milhões recebidos no 4T14 e os US\$ 7 milhões recebidos no 1T15.

³⁶ Líquido de depreciação.

custos unitários e à retomada da produção após a parada de manutenção realizada no 4T14 para o reparo do refratário no forno de rotação.

Metals Básicos - EBITDA por operação			
US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Operações do Atlântico Norte ¹	351	435	419
PTVI	70	91	49
VNC	(109)	(118)	(84)
Sossego	53	58	63
Salobo	100	71	66
Onça Puma	26	5	15
Outros ²	187	40	21
Total	678	582	549

¹ Inclui operações no Canadá e no Reino Unido.

² Inclui *off-takes* da PTVI e VNC, vendas, *intercompany* e vendas de níquel, compra de terceiros, o montante recebido pela transação de *goldstream*, e gastos corporativos.

Metals Básicos - EBITDA por tonelada			
US\$/tonelada	1T15	4T14	1T14
Operações do Atlântico Norte ¹	4.438	5.800	5.264
PTVI	3.708	4.500	2.561
VNC	n/a	n/a	n/a
Sossego	2.017	2.200	2.546
Salobo	3.101	2.200	3.294
Onça Puma	4.008	1.000	5.430

¹ Inclui operações no Canadá e no Reino Unido.

Perspectiva de mercado

Os preços de metais básicos foram impactados no primeiro trimestre de 2015 pelo desaquecimento da atividade de construção imobiliária na China e pelo sentimento pessimista quanto ao crescimento da economia chinesa.

Níquel

A média dos preços de níquel na LME foi de US\$ 14,338/t no primeiro trimestre de 2015, diminuindo conforme o trimestre progrediu. Este preço médio representou uma queda de 9% se comparado ao último trimestre ou uma queda de 2% se comparado ao último ano. Com restrições de crédito persistente, os preços de níquel se enfraqueceram ainda mais em abril, com preços caindo abaixo de US\$ 13,000/t para seu nível mais baixo desde 2009. Estima-se que por volta de 40-50% das operações de níquel estejam operando com margens negativas a esses preços.

Até o momento, em 2015, a produção de *nickel pig iron* (NPI) se enfraqueceu por circunstâncias econômicas desafiadoras, menor disponibilidade de minério de maior qualidade, exaustão de estoques previamente acumulados do mineral para produzir NPI e crescimento das regulações ambientais. Estima-se que a produção de NPI irá diminuir este ano em até 100,000 t, devido ao aumento de custo caixa de produção que advém do preço para se processar material de menor teor de níquel proveniente de outros países além da Indonésia e menor disponibilidade de minério.

Com menor produção de NPI e preços de níquel na China permanecendo acima da cotação da LME, as importações de níquel na China começaram a aumentar no primeiro trimestre. Espera-se que importações de níquel aumentem durante 2015 conforme a desestocagem de níquel na China desacelere tal como ocorreu em 2014.

Após o aumento de estoques de níquel na LME, que terminou o ano com 413.000 t, os estoques na LME aumentaram ligeiramente fechando no dia 31 de março com 432.000 t.

Cobre

O preço de cobre na LME foi impactado em janeiro na medida em que o posicionamento de investidores se tornou distintamente negativo. Após um patamar de suporte ao preço acima de US\$ 6.000/t em 2014, as cotações caíram para menos de US\$ 5,500/t no final de janeiro. Os efeitos cambiais de muitos países produtores tradicionais também ajudaram a trazer a curva de custo de cobre ligeiramente para baixo, oferecendo suporte adicional ao nível de preço

atual. Desde então, os preços se recuperaram parcialmente devido à diminuição de expectativas de produção futura e contínuas interrupções na capacidade produtiva existente.

A despeito de considerações sobre as interrupções e a escala da taxa de esgotamento das minas para produção futura, o comércio de cobre é influenciado por níveis de estoque na LME, que cresceram de 177.000 t no final de 2014 para 333.000 t em 31 de março de 2015, o que colaborou para manter os preços baixos em uma comparação trimestral. A média de preços de cobre na LME foi de US\$ 5.818/t, mostrando uma queda de 12% quando comparada ao último trimestre e de 17% se comparada ao mesmo período do ano passado.

CPV METAIS BÁSICOS - 4T14 x 1T15

US\$ milhões	4T14	Principais variações			Variação Total 4T14 x 1T15	1T15
		Volume	Câmbio	Outros		
Pessoal	220	1	(21)	(4)	(25)	196
Serviços contratados e materiais	253	1	(24)	(5)	(28)	225
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	159	3	-	(18)	(15)	144
Aquisição de produtos	206	-	-	(26)	(26)	180
Manutenção	254	2	(24)	(6)	(28)	226
Outros	112	(1)	(10)	1	(11)	101
Custos totais antes de depreciação e amortização	1.205	5	(79)	(59)	(134)	1.071
Depreciação	513	3	(46)	(76)	(120)	394
Total	1.718	8	(126)	(135)	(253)	1.465

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE METAIS BÁSICOS RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Níquel	971	1,064	928
Cobre	464	556	505
PGMs	125	152	156
Ouro	113	115	101
Prata	8	11	12
Outros	29	50	26
Total	1,710	1,948	1,728

PREÇO MÉDIO REALIZADO

US\$ por tonelada	1T15	4T14	1T14
Níquel - LME	14.338	15.799	14.642
Cobre - LME	5.827	6.624	7.040
Níquel	14.279	15.420	14.277
Cobre	4.758	5.842	6.024
Platina (US\$ por onça troy)	1.156	1.225	1.434
Ouro (US\$ por onça troy)	1.163	1.190	1.278
Prata (US\$ por onça troy)	13,75	14,16	24,74
Cobalto (US\$ por lb)	9,12	9,34	11,51

VOLUME VENDIDO

mil toneladas	1T15	4T14	1T14
Operações de Níquel & Subprodutos			
Níquel	68	69	65
Cobre	39	37	39
Ouro ('000 oz)	23	20	20
Prata ('000 oz)	452	574	433
PGMs ('000 oz)	144	168	164
Cobalto (toneladas métricas)	1009	1,311	591
Operações de Cobre & Subprodutos			
Cobre	59	58	45
Ouro ('000 oz)	74	76	59
Prata ('000 oz)	158	182	64

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Receita líquida	1.710	1.953	1.728
Custos ¹	(1.071)	(1.205)	(1.011)
Despesas ¹	173	15	(18)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(106)	(136)	(119)
Despesas com P&D	(28)	(45)	(31)
EBITDA ajustado	678	582	549
Depreciação e amortização	(470)	(563)	(429)
EBIT ajustado	208	19	120
Margem EBIT ajustado (%)	12,2	1,0	6,9

¹ Excluindo depreciação e amortização

Carvão

O EBITDA ajustado do segmento de carvão foi negativo em US\$ 128 milhões no 1T15, contra negativo em US\$ 204 milhões no 4T14. A melhora de US\$ 76 milhões em relação ao 4T14, impulsionada por uma redução ainda maior de despesas, foi parcialmente mitigada por uma redução nas receitas no 1T15.

A receita bruta de vendas de carvão metalúrgico diminuiu para US\$ 129 milhões no 1T15 em relação a US\$ 181 milhões no 4T14, principalmente devido a menores volumes vendidos (US\$ 50 milhões) e menores preços (US\$ 2 milhões). A receita bruta de vendas de carvão térmico diminuiu de US\$ 20 milhões no 4T14 para US\$ 16 milhões no 1T15, principalmente em função de menores volumes vendidos (US\$ 3 milhões).

O preço médio realizado de carvão metalúrgico diminuiu 1,6%, de US\$ 99,72/t no 4T14 para US\$ 98,17/t no 1T15. O preço médio realizado de carvão térmico diminuiu 3,9%, de US\$ 64,52/t no 4T14 para US\$ 62,02/t no 1T15.

O volume de vendas de carvão metalúrgico atingiu 1,3 Mt no 1T15, representando um aumento de 434.000 t em relação ao 1T14, porém uma redução de 501.000 t contra o 4T14. A produção de Moatize responde pela maior parte da queda no volume de vendas no 1T15 em relação ao 4T14. A produção em Moçambique foi afetada pelas chuvas anormais no início do ano e por uma menor disponibilidade física dos equipamentos de mineração e da planta de processamento de carvão. A colocação de Isaac Plains em *care and maintenance* também reduziu a produção no 1T15 em relação ao 4T14, mas as vendas da Austrália foram maiores, uma vez que a Vale vendeu os estoques existentes de Isaac Plains e Integra.

O volume de vendas de carvão térmico atingiu 257.000 t no 1T15, representando uma redução de 53.000 t em relação ao 4T14 e de 219.000 t em relação ao 1T14. Os menores volumes vendidos no 1T15 são consistentes com a redução da produção, que atingiu 427.000 t no trimestre, diminuindo 93.000 t em relação ao 4T14 e 134.000 t em relação ao 1T14. A produção de carvão térmico diminuiu principalmente em função das paradas das minas de Integra e Isaac Plains.

Os custos de carvão totalizaram US\$ 186 milhões (ou US\$ 209 milhões com depreciação) no 1T15, uma redução de US\$ 64 milhões em relação aos valores registrados no 4T14. Após ajustar os efeitos de menores volumes (-US\$ 70 milhões) e o impacto positivo da depreciação do dólar australiano (-US\$ 5 milhões), os custos aumentaram US\$ 11 milhões, principalmente devido a maiores custos de manutenção em Moatize. O maior dispêndio nessa natureza ocorreu para recuperar a disponibilidade física dos equipamentos de mineração e da planta de processamento. Os custos líquidos de depreciação reduziram US\$ 50 milhões, quando comparados com os do 1T14. Após ajustar os efeitos de maiores volumes (US\$ 65 milhões) e o impacto positivo da depreciação do dólar australiano (-US\$ 20 milhões), os custos baixaram para US\$ 95 milhões.

As despesas de carvão, excluindo a depreciação, foram reduzidas em US\$ 97 milhões, passando de US\$ 184 milhões no 4T14 para US\$ 87 milhões no 1T15. Esta redução se deveu principalmente a um menor ajuste de estoques de carvão térmico em Moatize (US\$ 77 milhões) e a uma redução nas despesas de SG&A (US\$ 17 milhões) no 1T15. As despesas de carvão aumentaram em US\$ 25 milhões no 1T15 em relação ao 1T14, como resultado de um maior ajuste nos estoques de carvão térmico em Moatize.

Desempenho por operação

Os destaques por operação são:

- (i) O EBITDA ajustado das operações na Austrália foi negativo em US\$ 5 milhões no 1T15, contra US\$ 14 milhões negativos no 4T14. A melhoria de US\$ 9 milhões em relação ao 4T14 foi impulsionada pela parada de minas não rentáveis de Integra e Isaac Plains e pelo bom desempenho na operação de Carborough Downs.
- (ii) Os custos sem depreciação das operações na Austrália totalizaram US\$ 75 milhões no 1T15, significando uma redução de US\$ 4 milhões em relação ao 4T14. Após o ajuste dos efeitos de maiores volumes (US\$ 16 milhões) e variação cambial (-US\$ 5 milhões), os custos diminuíram US\$ 15 milhões.
- (iii) O EBITDA ajustado das operações em Moçambique foi negativo em US\$ 123 milhões no 1T15 contra US\$ 218 milhões negativos no 4T14. A melhoria de US\$ 96 milhões em relação ao 4T14 foi decorrente, principalmente, de uma redução significativa nas despesas (US\$ 98 milhões), que foi impactada negativamente no 4T14 por ajustes nos estoques de carvão térmico.
- (iv) Os custos de Moçambique, líquidos de depreciação, totalizaram US\$ 111 milhões no 1T15, uma redução de US\$ 59 milhões em relação ao 4T14. Depois de excluir os efeitos de menores volumes (US\$ 86 milhões), os custos aumentaram em US\$ 26 milhões principalmente em função de maiores custos de manutenção, conforme previamente explicado.

Perspectiva do Mercado – Carvão metalúrgico

Os preços de premium hard coking coal mid vol FOB Australia diminuíram 5,5% no trimestre, passando de US\$ 110/t no 4T14 para US\$ 104/t no 1T15, enquanto os preços de PCI aumentaram 3,4% de US\$ 89/t para US\$ 92/t.

O principal fator para os preços baixos tem sido a oferta resiliente. Exportadores em países como Austrália, Canadá e Rússia têm se beneficiado da depreciação das moedas locais em relação ao dólar americano, o que tem ajudado a manter em operação produtores de custos mais elevados desses países.

O mercado transoceânico de carvão também foi impactado negativamente pelas novas leis chinesas destinadas a controlar a qualidade do carvão importado, o que forçou os produtores a venderem em diferentes mercados num momento de demanda já fraca.

O consumo permaneceu fraco ao longo do trimestre. Na China, a demanda por carvão não teve uma melhora sazonal após o Ano Novo Chinês em fevereiro, enquanto na Índia o consumo aumentou, mas não foi suficiente para compensar a desaceleração na China.

Em 2015, esperamos que o mercado de carvão continue com excesso de oferta, já que a demanda permanece fraca e a oferta resiliente.

**DESEMPENHO DO SEGMENTO DE CARVÃO
RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO**

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Carvão metalúrgico	129	181	101
Carvão térmico	16	20	36
Total	145	201	137

PREÇO MÉDIO REALIZADO

<i>US\$ por tonelada</i>	1T15	4T14	1T14
Carvão metalúrgico	98,17	99,72	114,36
Carvão térmico	62,26	64,52	75,49

VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	1T15	4T14	1T14
Carvão metalúrgico	1.314	1.815	880
Carvão térmico	257	310	476
Total	1.571	2.125	1.356

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Receita líquida	145	201	137
Custos ¹	(186)	(249)	(237)
Despesas ¹	(70)	(164)	(53)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(12)	(10)	(8)
Despesas com P&D	(5)	(10)	(1)
EBITDA ajustado	(128)	(204)	(162)
Depreciação e amortização	(23)	(36)	(39)
EBIT ajustado	(151)	(268)	(201)
Margem EBIT ajustado (%)	(104,1)	(133,3)	(146,7)

¹ Excluindo depreciação e amortização

Fertilizantes

O EBITDA ajustado para o segmento de fertilizantes aumentou para US\$ 90 milhões no 1T15, passando de US\$ 75 milhões no 4T14. O aumento de US\$ 15 milhões em relação ao 4T14 foi impulsionado principalmente pelas menores despesas (US\$ 32 milhões) e pelo impacto da depreciação do BRL no CPV (US\$ 24 milhões). O aumento no EBITDA foi parcialmente compensado por menores volumes de vendas (US\$ 20 milhões) e menores preços realizados (US\$ 16 milhões).

A receita bruta de vendas de potássio alcançou US\$ 33 milhões no 1T15, ficando US\$ 12 milhões menor do que no 4T14 devido à diminuição no volume de vendas, passando de 121.000 t no 4T14 para 91.000 t no 1T15. O volume de vendas de potássio foi menor no 1T15 dado que a demanda por nutrientes no mercado brasileiro³⁷ é mais concentrada no segundo semestre do ano. A receita de potássio foi US\$ 6 milhões menor no 1T15 em comparação ao 1T14 como resultado de menores volumes de vendas, que caíram de 116.000 t no 1T14 para 91.000 t no 1T15.

A receita bruta de vendas dos produtos fosfatados totalizou US\$ 373 milhões no 1T15, ficando US\$ 59 milhões menor que no 4T14, em função de menores volumes de venda (US\$ 41 milhões) e dos menores preços realizados (US\$ 18 milhões). A produção de rocha fosfática de 2,0 Mt no 1T15 ficou 3,1% acima do 1T14, porém 9,8% menor do que o 4T14 dada a parada para manutenção programada em Tapira e em Araxá, no Brasil, e em Bayóvar, no Peru. A receita de vendas dos produtos fosfatados foi US\$ 47 milhões menor no 1T15 contra o 1T14, principalmente devido ao menor volume de vendas (US\$ 78 milhões) que foram parcialmente compensadas por maiores preços realizados.

A receita bruta de vendas de nitrogenados alcançou US\$ 93 milhões no 1T15, ficando US\$ 15 milhões menor do que no 4T14, principalmente devido aos menores volumes de vendas (US\$ 13 milhões). A receita no 1T15, no entanto, ficou em linha com o 1T14.

Os custos de fertilizantes, líquidos de depreciação, foram US\$ 337 milhões no 1T15 (ou US\$ 399 milhões com depreciação), caindo US\$ 74 milhões contra o 4T14. Após a exclusão dos efeitos de menor volume (-US\$ 52 milhões) e variação cambial (-US\$ 25 milhões), os custos ficaram em linha com o 4T14, apesar do aumento com o custo de energia.

Os custos de fertilizantes, líquidos de depreciação, foram US\$ 92 milhões abaixo no 1T15 contra o 1T14. Após excluir os efeitos de menores volumes (-US\$ 79 milhões) e variações cambiais (-US\$ 43 milhões), os custos foram US\$ 30 milhões acima no 1T15 quando comparado com 1T14, principalmente devido ao aumento de preços de matéria prima importada e energia.

As despesas de SG&A e outras despesas com fertilizantes diminuíram para US\$ 20 milhões no 1T15 contra US\$ 29 milhões no 4T14, principalmente devido às iniciativas de redução de despesas. As despesas com P&D totalizaram US\$ 17 milhões no 1T15, caindo 15% dos US\$ 20 milhões registrados no 4T14. Despesas com paradas totalizaram US\$ 14 milhões no 1T15, caindo US\$ 20 milhões contra o 4T14, principalmente devido a menores despesas associadas ao Projeto Rio Colorado (PRC) (-US\$ 13 milhões). PRC registrou US\$ 4 milhões de despesas de parada no 1T15, contra US\$ 17 milhões no 4T14.

³⁷ O mercado brasileiro é o mais importante para Vale

SG&A, P&D e outras despesas no 1T15 ficaram em linha com o 1T14. Despesas com parada ficaram US\$ 16 milhões menores no 1T15 contra o 1T14, principalmente devido à diminuição de despesas relativas às paradas programadas para manutenção (US\$ 13 milhões).

Perspectiva de mercado

O mercado de fertilizantes permaneceu desequilibrado no 1T15, com uma demanda fraca e uma oferta moderada no mercado transoceânico. A demanda foi afetada por menores preços de commodities agrícolas, pela sazonalidade e pela depreciação de moedas de países que são tradicionalmente importadores de fertilizantes, como o Brasil. Do lado da oferta, houve aumento de volume no mercado transoceânico principalmente porque a China, que não é um exportador tradicional, entrou no mercado depois do governo ter aliviado tarifas de exportação.

Os preços de fosfatados devem melhorar apoiados no aumento dos preços do ácido fosfórico. Novos contratos entre fornecedores do Marrocos e consumidores da Índia, maiores players do mercado, registraram preços de ácido fosfórico em US\$ 805/t P2O5 CFR India no 1S15. Este preço é US\$ 40/t maior do que o do 4T14. Em razão destes maiores preços do ácido fosfórico e o limite nos preços de fosfatados colocado pelo governo da Índia, os produtores indianos podem achar mais econômico diminuir sua produção e comprar fosfatados, principalmente o DAP, no mercado internacional. Esta postura comercial deve sustentar preços mais elevados no curto prazo.

O preço de potássio sofreu uma pequena redução no 1T15 devido ao leve enfraquecimento da demanda. No Brasil, a importação deve aumentar no curto prazo, em vista do enfraquecimento da produção doméstica.

Os preços de nitrogenados diminuíram no 1T15. As principais causas dessa queda nos preços foram a alta disponibilidade de gás natural, que ajudou produtores não integrados, e o ramp-up de novas plantas de nitrogênio no Oriente Médio.

Esperamos que a demanda por fertilizantes no Brasil aumente em 2015. As compras provavelmente terão maior volatilidade, com os menores volumes de compra observados no primeiro trimestre sendo compensados por um crescimento substancial a partir de junho para suprir a necessidade da safra de verão. A demanda brasileira deve prover suporte para preços na região.

CPV FERTILIZANTES - 4T14 x 1T15

US\$ milhões	Principais variações				Variação Total 4T14 x 1T15	1T15
	4T14	Volume	Câmbio	Outros		
Pessoal	68	(15)	(6)	(1)	(23)	45
Serviços contratados e materiais	230	(7)	(10)	1	(15)	215
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	62	(19)	(5)	2	(22)	40
Aquisição de produtos	1	(1)	-	-	(1)	-
Manutenção	13	(2)	(2)	1	(2)	11
Outros	37	(9)	(2)	-	(11)	25
Custos totais antes de depreciação e amortização	411	(52)	(25)	3	(74)	337
Depreciação	81	(12)	(7)	-	(19)	63
Total	492	(64)	(32)	3	(93)	399

DESEMPENHO DO SEGMENTO DE FERTILIZANTES

RECEITA OPERACIONAL BRUTA POR PRODUTO

US\$ milhões	1T15	4T14	1T14
Potássio	33	45	39
Fosfatados	373	432	420
Nitrogenados	93	108	92
Outros	14	22	19
Total	513	607	570

PREÇO MÉDIO REALIZADO

<i>US\$ por tonelada</i>	1T15	4T14	1T14
Potássio	358,53	371,90	336,21
Fosfatados			
MAP	519,91	550,70	502,21
TSP	409,56	448,41	396,57
SSP	198,63	217,14	204,68
DCP	571,93	584,94	548,83
Rocha fosfática	90,16	88,77	58,10
Nitrogenados	612,01	627,91	557,58

VOLUME VENDIDO

<i>mil toneladas</i>	1T15	4T14	1T14
Potássio	91	121	116
Fosfatados			
MAP	259	249	296
TSP	84	112	159
SSP	267	367	417
DCP	124	118	124
Rocha fosfática	732	935	809
Outros Fosfatados	83	71	43
Nitrogenados	152	172	165

INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Receita líquida	478	569	533
Custos ¹	(337)	(411)	(429)
Despesas ¹	(20)	(29)	(22)
Despesas pré-operacionais e de parada ¹	(14)	(34)	(30)
Despesas com P&D	(17)	(20)	(17)
EBITDA ajustado	90	75	35
Depreciação e amortização	(67)	(88)	(100)
EBIT ajustado	23	(13)	(65)
Margem EBIT ajustado (%)	4,8	(2,3)	(12,2)

¹ Excluindo depreciação e amortização

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 e Relatórios/Demonstrações Contábeis – Vale](http://www.vale.com/Investidores/Resultados%20Trimestrais%20e%20Relat%C3%B3rios/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20-%20Vale).

TELECONFERÊNCIA / WEBCAST

No dia 30 de abril, 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 11 horas em Nova Iorque, às 16 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 30 de abril de 2015.

ANEXO 1 - INFORMAÇÕES CONTÁBEIS SIMPLIFICADAS

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Receita operacional bruta	6.358	9.226	9.682
Impostos	(118)	(154)	(179)
Receita operacional líquida	6.240	9.072	9.503
Custo dos produtos vendidos	(5.168)	(6.892)	(5.590)
Lucro bruto	1.072	2.180	3.913
Margem bruta (%)	17,2	24,0	41,2
Despesas com vendas gerais e administrativas	(195)	(306)	(282)
Despesas com pesquisa e desenvolvimento	(119)	(235)	(145)
Despesas pré-operacionais e de parada	(264)	(292)	(248)
Outras despesas operacionais	46	(491)	(217)
Ganho (perda) na venda de ativos	193	(167)	-
Impairment	-	(378)	-
Lucro operacional	733	311	3.021
Receitas financeiras	68	55	103
Despesas financeiras	(219)	(502)	(682)
Ganho (perda) com derivativos	(1.340)	(1.087)	212
Variações monetárias e cambiais	(3.019)	(1.257)	516
Equivalência patrimonial	(271)	31	195
Resultado de alienação de participação em joint ventures e coligadas	18	31	-
Impairment nos investimentos	-	(31)	-
Resultado antes de impostos	(4.030)	(2.449)	3.365
IR e contribuição social correntes	(70)	363	(928)
IR e contribuição social diferido	930	106	(61)
Lucro líquido das operações continuadas	(3.170)	(1.980)	2.376
Loss attributable to noncontrolling interest	52	131	139
Lucro líquido (atribuídos aos acionistas da controladora)	(3.118)	(1.849)	2.515
Lucro por ação (atribuídos aos acionistas da controladora - US\$)	(0,61)	(0,36)	0,49
Lucro por ação diluído (atribuídos aos acionistas da controladora - US\$)	(0,61)	(0,36)	0,49

RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

<i>US\$ milhões</i>	1T15	%	4T14	%	1T14	%
Minerais ferrosos	-142	52,4	86	277,4	217	111,3
Carvão	0	0,0	5	16,1	12	6,2
Metais básicos	-5	1,8	-10	-32,3	-6	-3,1
Logística	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Siderurgia	-125	46,1	-3	-9,7	-19	-9,7
Outros	1	-0,4	-47	-151,6	-9	-4,6
Total	-271	100,0	31	100,0	195	100,0

BALANÇO PATRIMONIAL

<i>US\$ milhões</i>	3/31/2015	12/31/2014	3/31/2014
Ativo			
Ativo circulante	17.703	20.234	22.991
Caixa e equivalentes de caixa	3.684	3.974	7.182
Investimentos financeiros	1	148	-
Instrumentos financeiros derivativos	189	166	186
Contas a receber	2.291	3.275	4.103
Partes relacionadas	522	579	719
Estoques	4.064	4.501	4.754
Tributos antecipados sobre o lucro	1.284	1.581	1.594
Tributos a recuperar	1.548	1.700	1.632
Outros	740	670	2.156
Ativos não circulantes mantidos para venda e operação descontinuada	3.380	3.640	665
Ativo não circulante	7.301	7.180	8.475
Partes relacionadas	23	35	115
Empréstimos e convênios a receber	217	229	261
Depósitos judiciais	1.102	1.269	1.552
Tributos a recuperar sobre o lucro	455	478	414
Tributos diferidos sobre o lucro	4.374	3.976	4.690
Tributos a recuperar	434	401	289
Instrumentos financeiros derivativos	34	87	169
Outros	662	705	895
Ativos fixos	79.546	89.075	96.171
Ativos Total	104.550	116.489	127.637
Passivo			
Passivos circulante	10.026	10.737	8.962
Contas a pagar a fornecedores e empreiteiros	3.429	4.354	3.473
Salários e encargos sociais	526	1.163	800
Instrumentos financeiros derivativos	904	1.416	490
Empréstimos e financiamentos	3.195	1.419	1.769
Partes relacionadas	267	306	328
Tributos sobre o lucro - Programa de refinanciamento	388	457	499
Tributos a recolher e royalties	471	550	445
Tributos sobre o lucro a recolher	171	353	267
Obrigações com benefícios de aposentadoria	68	67	96
Obrigações para desmobilização de ativos	124	136	161
Outros	339	405	634
Passivos relacionados a ativos não circulantes mantidos para venda e operação descontinuada	144	111	-
Passivos não circulante	46.207	49.431	50.776
Instrumentos financeiros derivativos	2.496	1.610	1.122
Empréstimos e financiamentos	25.292	27.388	28.085
Partes relacionadas	90	109	164
Obrigações com benefícios de aposentadoria	2.121	2.236	2.086
Provisões para processos judiciais	1.087	1.282	1.373
Tributos sobre o lucro - Programa de refinanciamento	4.876	5.863	6.773
Tributos diferidos sobre o lucro	3.099	3.341	3.210
Obrigações para desmobilização de ativos	2.888	3.233	2.632
Debêntures participativas	1.165	1.726	1.860
Participação resgatável de acionistas não controladores	196	243	276
Operação de ouro	1.841	1.323	1.481
Outros	1.056	1.077	1.714

Total do passivo	56.233	60.168	59.738
Patrimônio líquido	48.317	56.321	67.899
Total do passivo e patrimônio líquido	104.550	116.489	127.637

FLUXO DE CAIXA

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Fluxo de caixa das atividades operacionais:			
Lucro líquido (prejuízo) de operações continuadas	(3.170)	(1.980)	2.376
Ajustes para reconciliar o lucro líquido provenientes de atividades operacionais continuadas:			
Depreciação, exaustão e amortização	1.035	1.242	1.026
Redução ao valor recuperável de ativos não circulantes	-	409	-
Perda na mensuração ou venda de ativos não circulantes	(211)	167	-
Outros	2.596	1.820	(609)
Variação dos ativos e passivos:			
Contas a receber	817	107	1.822
Estoques	189	(63)	(811)
Contas a pagar a fornecedores e empreiteiros	(387)	503	20
Salários e encargos sociais	(567)	53	(594)
Tributos ativos e passivos, líquidos	34	(701)	713
Transação de goldstream	532	-	-
Outros	(337)	(369)	139
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	531	1.188	4.082
Fluxos de caixa das atividades de investimento:			
Adições em investimentos	(10)	(24)	(121)
Aquisição de subsidiária	(90)	-	-
Adições ao imobilizado e intangível	(2.200)	(3.449)	(2.383)
Recursos provenientes da alienação de bens do imobilizado e de investimentos	107	-	-
Dividendos e juros sobre capital próprio recebidos de joint ventures e coligadas	27	89	11
Recebimentos da transação de goldstream	368	-	-
Outros resgatados (aplicados)	114	466	(128)
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento	(1.684)	(2.918)	(2.621)
Fluxos de caixa provenientes das atividades de financiamento:			
Empréstimos e financiamentos:			
Adições	1.342	962	651
Pagamentos	(301)	(842)	(293)
Pagamentos aos acionistas:			
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos aos acionistas	-	(2.100)	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos aos acionistas não controladores	(3)	(55)	-
Caixa líquido provenientes das (utilizado nas) atividades de financiamento	1.038	(2.035)	357
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	(115)	(3.765)	1.819
Caixa e equivalentes no início do período	3.974	7.882	5.321
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes	(175)	(143)	42
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	3.684	3.974	7.182
Pagamentos efetuados durante o período:			
Juros de empréstimos e financiamentos	(471)	(324)	(453)
Tributos sobre o lucro	(244)	(197)	(159)
Tributos sobre o lucro - REFIS	(106)	(111)	(118)
Derivativos recebidos (pagos), líquido	(657)	(319)	17
Transações que não envolveram caixa:			
Adições ao imobilizado com capitalizações de juros	196	184	15

ANEXO 2 – VENDAS, PREÇOS E MARGENS

VOLUME VENDIDO - MINÉRIOS E METAIS

<i>mil toneladas métricas</i>	1T15	4T14	1T14
Minério de ferro - finos	59.420	74.603	54.523
ROM	2.915	3.552	3.320
Pelotas	11.255	12.686	9.986
Manganês	363	828	124
Ferroligas	30	36	51
Carvão térmico	257	310	476
Carvão metalúrgico	1.314	1.815	880
Níquel	68	69	65
Cobre	98	95	84
Ouro ('000 oz)	97	97	79
Prata ('000 oz)	610	757	497
PGMs ('000 oz)	144	168	164
Cobalto (tonelada métrica)	1009	1.311	591
Potássio	91	121	116
Fosfatados			
MAP	259	249	296
TSP	84	112	159
SSP	267	367	417
DCP	124	118	124
Rocha fosfática	732	935	809
Outros Fosfatados	83	71	43
Nitrogenados	152	172	165

PREÇOS MÉDIOS

<i>US\$/tonelada métrica</i>	1T15	4T14	1T14
Minério de ferro - finos	46,01	61,57	94,79
ROM	10,98	11,82	20,48
Pelotas	88,76	103,11	147,31
Manganês	112,95	111,11	169,35
Ferroligas	1.300,00	1.416,67	1.196,08
Carvão térmico	62,26	64,52	75,49
Carvão metalúrgico	98,17	99,72	114,36
Níquel	14.279,41	15.420,29	14.276,92
Cobre	4.757,67	5.842,10	6.023,87
Platina (US\$ por onça troy)	1.155,59	1.224,87	1.433,63
Ouro (US\$ por onça troy)	1.163,08	1.189,96	1.278,40
Prata (US\$ por onça troy)	13,75	14,16	24,74
Cobalto (US\$ por lb)	9,12	9,34	11,51
Potássio	358,53	371,90	336,21
Fosfatados			
MAP	519,91	550,70	502,21
TSP	409,56	448,41	396,57
SSP	198,63	217,14	204,68
DCP	571,93	584,94	548,83
Rocha fosfática	90,16	88,77	58,10
Nitrogenados	612,01	627,91	557,58

MARGENS OPERACIONAIS POR SEGMENTO (MARGEM EBIT AJUSTADA)

%	1T15	4T14	1T14
Minerais ferrosos	13,7	18,1	46,1
Carvão	(104,1)	(133,3)	(146,7)
Metais básicos	12,2	1,0	6,9
Fertilizantes	4,8	(2,3)	(12,2)
Total¹	8,7	9,4	31,8

¹ excluindo efeitos não recorrentes

ANEXO 3 – RECONCILIAÇÃO DE INFORMAÇÕES "NÃO-GAAP" E INFORMAÇÕES CORRESPONDENTES EM IFRS

(a) EBIT ajustado¹			
<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Receita operacional líquida	6.240	9.072	9.503
CPV	(5.168)	(6.892)	(5.590)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(195)	(306)	(282)
Pesquisa e desenvolvimento	(119)	(235)	(145)
Despesas pré-operacionais e de parada	(264)	(292)	(248)
Outras despesas operacionais	46	(491)	(217)
EBIT ajustado	540	856	3.021

¹ Excluindo efeitos não recorrentes

(b) EBITDA ajustado			
<p>O termo EBITDA se refere a um indicador definido como lucro (prejuízo) antes de juros, impostos, depreciação e amortização. A Vale utiliza o termo EBITDA ajustado para refletir que este indicador exclui ganhos e/ou perdas na venda de ativos, despesas não recorrentes e inclui os dividendos recebidos de coligadas. Todavia, o EBITDA ajustado não é uma medida definida nos padrões IFRS e pode não ser comparável com indicadores com o mesmo nome reportados por outras empresas. O EBITDA ajustado não deve ser considerado substituto do lucro operacional ou medida de liquidez melhor do que o fluxo de caixa operacional, que são determinados de acordo com o IFRS. A Vale apresenta o EBITDA ajustado para prover informação adicional a respeito da sua capacidade de pagar dívidas, realizar investimentos e cobrir necessidades de capital de giro. O quadro a seguir demonstra a reconciliação entre EBITDA ajustado e fluxo de caixa operacional, de acordo com a sua demonstração de fluxo de caixa:</p>			

RECONCILIAÇÃO ENTRE EBITDA AJUSTADO X FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
EBITDA ajustado	1.602	2.187	4.058
Capital de giro:			
Contas a receber	817	107	1.822
Estoque	189	(63)	(811)
Fornecedor	(387)	503	20
Salários e encargos sociais	(567)	53	(594)
Transação de goldstream	532	-	-
Outros	104	(257)	182
Ajuste para itens não recorrentes e outros efeitos	(242)	(332)	116
Caixa proveniente das atividades operacionais	2.048	2.198	4.793
Tributos sobre o lucro	(244)	(197)	(159)
Tributos sobre o lucro - REFIS	(106)	(111)	(116)
Juros de empréstimos e financiamentos	(471)	(324)	(453)
Pagamento de debêntures participativas	(39)	(60)	-
Recebimentos (pagamentos) de derivativos, líquido	(657)	(318)	17
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	531	1.188	4.082

(c) Dívida líquida

RECONCILIAÇÃO ENTRE DÍVIDA BRUTA E DÍVIDA LÍQUIDA

<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Dívida bruta	28.487	28.807	30.346
Caixa	3.685	4.122	7.184
Dívida líquida	24.802	24.685	23.162

(d) Dívida total / LTM EBITDA ajustado			
<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
Dívida Total / LTM EBITDA ajustado (x)	2,6	2,2	1,4
Dívida Total / LTM Fluxo de Caixa Operacional (x)	3,1	2,2	2,1

(e) LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros			
<i>US\$ milhões</i>	1T15	4T14	1T14
LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros (x)	6,9	8,6	13,8
LTM Lucro operacional / LTM Pagamento de juros (x)	3,2	4,7	8,9

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 The 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.