



# DESEMPENHO DA VALE NO 3T15



www.vale.com

rio@vale.com

Tel.: (55 21) 3814-4540

## Departamento de Relações com Investidores

Rogério T. Nogueira

André Figueiredo

Carla Albano Miller

Fernando Mascarenhas

Andrea Gutman

Bruno Siqueira

Claudia Rodrigues

Marcio Loures Penna

Mariano Szachtman

Renata Capanema

BM&F BOVESPA: VALE3, VALE5

NYSE: VALE, VALE.P

HKEx: 6210, 6230

EURONEXT PARIS: VALE3, VALE5

LATIBEX: XVALO, XVALE

---

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.

## Destques do Resultado

**Custo caixa C1 de minério de ferro em US\$ 12,7/t, queda na dívida líquida de US\$ 2,3 bilhões e 75% de avanço físico na mina e planta de S11D**

Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2015 – A Vale S.A. produziu 88,2 Mt de minério de ferro no 3T15 – recorde trimestral com a produção de Carajás atingindo 33,9 Mt, o que também significou um recorde para um terceiro trimestre.

A receita bruta totalizou US\$ 6,618 bilhões no 3T15, marcando uma redução de US\$ 467 milhões em relação ao 2T15, como resultado de menores preços de finos de minério de ferro (US\$ 281 milhões), níquel (US\$ 136 milhões), cobre (US\$ 98 milhões) e pelotas (US\$ 74 milhões), parcialmente compensada por maiores volumes de finos de minério de ferro (US\$ 167 milhões).

Os custos e despesas, líquidos de depreciação, foram de US\$ 4,649 bilhões no 3T15, representando uma redução de US\$ 288 milhões em relação ao 2T15, apesar do aumento dos volumes de vendas.

O custo caixa C1 FOB porto por tonelada métrica para os finos de minério de ferro *ex-royalties* alcançou US\$ 12,7/t no 3T15 contra US\$ 15,8/t no 2T15, o menor da indústria de minério de ferro, impulsionado pelas iniciativas de redução de custos em curso e pelos *ramp-ups* das minas de N4WS e N5S e de alguns dos projetos de Itabirito.

O EBITDA ajustado foi de US\$ 1,875 bilhão no 3T15, ficando 15,3% abaixo do 2T15 principalmente como resultado de menores preços que impactaram negativamente o EBITDA em US\$ 715 milhões. Menores custos e despesas e maiores volumes de vendas compensaram parcialmente o impacto dos menores preços no EBITDA em US\$ 481 milhões e US\$ 62 milhões, respectivamente. A margem do EBITDA ajustado foi de 28,8% no 3T15.

Os investimentos totalizaram US\$ 1,879 bilhão no 3T15, sendo que os investimentos na execução de projetos somaram US\$ 1,232 bilhão, enquanto os investimentos na manutenção das operações existentes foram de US\$ 647 milhões.

Os desinvestimentos somaram US\$ 1,537 bilhão no 3T15, com US\$ 1,089 bilhão da venda de 36,4% das ações preferenciais da MBR e US\$ 448 milhões com a conclusão da venda de quatro navios VLOCs (*very large ore carriers*) para a China Merchants Energy Shipping Co.

O prejuízo líquido foi de US\$ 2,117 bilhões no 3T15 contra um lucro líquido de US\$ 1,675 bilhão no 2T15. A redução de US\$ 3,792 bilhões no lucro líquido deveu-se, principalmente, aos efeitos no resultado financeiro da depreciação de 28% do BRL contra o USD no 3T15

contra a apreciação de 3% no 3T15. O lucro básico recorrente foi negativo em US\$ 961 milhões no 3T15, contra US\$ 973 milhões no 2T15.

A dívida bruta totalizou US\$ 28,675 bilhões em 30 de setembro de 2015, significando uma redução de US\$ 1,098 bilhão em relação à posição de dívida em 30 de junho de 2015. A dívida líquida diminuiu US\$ 2,296 bilhões, totalizando US\$ 24,213 bilhões com posição de caixa de US\$ 4,462 bilhões. O prazo médio da dívida foi de 8,3 anos com um custo médio de 4,37% por ano.

### **O EBITDA do segmento de Minerais Ferrosos foi apoiado por significativas reduções em custos e despesas**

- O EBITDA ajustado de Minerais Ferrosos no 3T15 foi de US\$ 1,652 bilhão, ficando US\$ 159 milhões abaixo do US\$ 1,811 bilhão alcançado no 2T15, principalmente como resultado dos menores preços realizados de venda (US\$ 358 milhões) e menores dividendos recebidos da Samarco (US\$ 146 milhões) e das usinas pelotizadoras arrendadas (US\$ 31 milhões), que foram parcialmente compensados por maiores volumes de venda (US\$ 42 milhões), menores custos<sup>1</sup> (US\$ 103 milhões) e menores despesas (US\$ 14 milhões).
- O EBITDA ajustado permaneceu estável no 3T15 se comparado ao 2T15 quando excluímos os maiores dividendos recebidos pela Samarco e pelas plantas pelotizadoras arrendadas no 2T15.
- O EBITDA ajustado excedeu o capex total do segmento de Minerais Ferrosos em US\$ 553 milhões no 3T15 contra US\$ 534 milhões no 2T15.
- O preço CFR referência em base seca (dmt) de finos de minério de ferro da Vale (ex-ROM) diminuiu US\$ 5,5/t dos US\$ 61,5/t no 2T15 para US\$ 56,0/t no 3T15, sendo US\$ 1,1/t acima da média do índice de referência Platts IODEX 62% de US\$ 54,9/t no 3T15.
- A qualidade do produto medida pelo conteúdo de Fe melhorou de 63,2% no 2T15 para 63,5% no 3T15, principalmente devido aos *ramp-ups* das minas de N4WS e N5S e dos projetos Itabiritos.
- O custo unitário do frete de minério de ferro foi de US\$ 16,4/t no 3T15, ficando US\$ 0,4/t abaixo dos US\$ 16,8/t registrados no 2T15.

---

<sup>1</sup> Efeito líquido em custos, após ajustes pelos impactos de volume e variação cambial

- O custo e despesa unitários (ajustados pela qualidade e umidade) para a tonelada de finos de minério de ferro em base seca (dmt) entregue na China diminuíram de US\$ 39,1/t no 2T15 para US\$ 34,2/t no 3T15 (e US\$ 32,4/t em vendas combinadas de finos de minério de ferro e pelotas).
- Os investimentos na manutenção das operações existentes de finos de minério de ferro foram de US\$ 209 milhões (US\$ 3,1/wmt<sup>2</sup>) no 3T15, ficando US\$ 1,0/wmt abaixo do 2T15.
- S11D alcançou 75% de avanço físico na mina e planta, 50% na ferrovia e porto, e 72% no ramal ferroviário.

### **O EBITDA de Metais Básicos diminuiu como resultado dos menores preços de níquel**

- As receitas de venda alcançaram US\$ 1,355 bilhão no 3T15, ficando US\$ 301 milhões abaixo do 2T15 principalmente como resultado dos menores preços (US\$ 255 milhões).
- O EBITDA ajustado foi de US\$ 193 milhões no 3T15, ficando US\$ 213 milhões abaixo do 2T15, e tendo sido negativamente impactado em US\$ 86 milhões com ajustes no preço provisório pelas: (a) vendas realizadas em trimestres anteriores e finalizadas no 3T15 (US\$ 28 milhões); e (b) vendas ainda em aberto no final do 3T15 (US\$ 58 milhões) em função da diminuição do preço do cobre na curva futura ao final do 3T15.
- A produção de níquel alcançou 71.600 t no 3T15, ficando 6,7% acima do 2T15, como resultado da maior produção em Sudbury, Indonésia e Nova Caledônia, a despeito das paradas programadas em Sudbury e Thompson no 3T15.
- A produção de cobre alcançou 99.300 t e a de ouro apresentou o melhor desempenho em um terceiro trimestre com produção de 100.000 oz.
- O EBITDA de Salobo alcançou US\$ 77 milhões, a despeito de menores preços e *ramp-up* mais lento do que o esperado para julho e agosto de 2015, o que foi parcialmente compensado pela taxa de utilização de 90% em setembro de 2015.
- Os volumes de produção e venda de cobre e níquel devem aumentar no 4T15 com a conclusão de todas as manutenções programadas para o ano e maior produção de fontes próprias de minério, em conjunto com o alcance da capacidade nominal de produção de Salobo.

---

<sup>2</sup> wmt = tonelada base úmida

### **O EBITDA do segmento de Carvão diminuiu com maiores custos e menores preços**

- O EBITDA ajustado de carvão diminuiu para -US\$ 129 milhões no 3T15 contra -US\$ 102 milhões no 2T15, principalmente como resultado de maiores custos de produção (US\$ 35 milhões) e de menores preços (US\$ 10 milhões), que foram parcialmente compensados por menores despesas (US\$ 13 milhões).
- Os custos de produção aumentaram principalmente como resultado: (a) do consumo adicional de estoques de carvão de maior custo em função do aumento de vendas e menor produção de ROM em Carborough Downs; (b) da remoção de estéril antecipada durante a parada para manutenção da planta em Moçambique.
- Moatize II alcançou 96% de avanço físico com investimentos de US\$ 93 milhões enquanto o Corredor Logístico Nacala alcançou 94% de avanço físico com investimentos de US\$ 212 milhões no 3T15.

### **O EBITDA do segmento de Fertilizantes continuou a apresentar melhora devido a maiores volumes de venda e menores custos**

- O EBITDA ajustado de Fertilizantes aumentou para US\$ 197 milhões no 3T15 quando comparado aos US\$ 163 milhões no 2T15, principalmente devido aos maiores volumes de venda (US\$ 69 milhões) e menores custos (US\$ 40 milhões), que foram parcialmente compensados por menores preços (US\$ 54 milhões) e maiores despesas (US\$ 21 milhões).

No 3T15 reduzimos custos e despesas substancialmente, alcançamos uma significativa redução em custos caixa C1 em finos de minério de ferro, continuamos nosso processo de desinvestimento e reduzimos nossa dívida líquida.

Permanecemos focados na manutenção da nossa disciplina operacional e na preservação de nosso balanço patrimonial à medida que completamos nosso ciclo de investimentos nos próximos anos.

## Indicadores financeiros selecionados

<i>US\$ milhões</i>	3T15 (A)	2T15 (B)	3T14 (C)	% (A/B)	% (A/C)
Receita operacional bruta	6.618	7.084	9.249	(6,6)	(28,5)
Receita operacional líquida	6.505	6.965	9.062	(6,6)	(28,2)
EBIT ajustado	834	1.040	1.625	(19,8)	(48,7)
Margem EBIT ajustado (%)	12,8	14,9	17,9		
EBITDA ajustado	1.875	2.213	3.004	(15,3)	(37,6)
Margem EBITDA ajustado (%)	28,8	31,8	33,1		
Lucro líquido (prejuízo)	(2.117)	1.675	(1.437)	(226,4)	47,3
Lucro básico recorrente	(961)	973	666	(198,8)	(244,3)
Lucro básico recorrente por ação diluído (US\$/ação)	(0,19)	0,19	0,13	(198,8)	(244,3)
Dívida bruta total	28.675	29.773	29.366	(3,7)	(2,4)
Caixa e equivalente	4.462	3.264	8.332	36,7	(46,4)
Dívida líquida total	24.213	26.509	21.034	(8,7)	15,1
Dívida bruta/EBITDA ajustado (x)	3,6	3,3	1,6	10,1	120,7
Investimentos	1.879	2.119	3.177	(11,3)	(40,8)

<i>US\$ milhões</i>	9M15 (A)	9M14 (B)	% (A/B)
Receita operacional bruta	20.060	29.010	(30,9)
Receita operacional líquida	19.710	28.467	(30,8)
EBIT ajustado	2.414	7.641	(68,4)
Margem EBIT ajustado (%)	12,2	26,8	
EBITDA ajustado	5.690	11.166	(49,0)
Lucro básico recorrente	(666)	4.670	(114,3)
Lucro básico recorrente por ação diluído (US\$/ação)	(0,13)	0,91	(114,3)
Investimentos	6.207	8.232	(24,6)

## Receita Operacional

A receita operacional bruta no 3T15 foi de US\$ 6,618 bilhões, ficando 6,6% menor do que no 2T15. A diminuição na receita de vendas ocorreu, principalmente, devido a menores preços de venda de finos de minério de ferro (US\$ 281 milhões), níquel (US\$ 136 milhões) e pelotas (US\$ 74 milhões).

As vendas para a Ásia representaram 53,6% do total de vendas no 3T15, contra a participação de 51,1% das vendas registradas no 2T15. As vendas para as Américas representaram 25,7% do total, enquanto para a Europa representaram 16,8% e para o Oriente Médio, 3,4%.

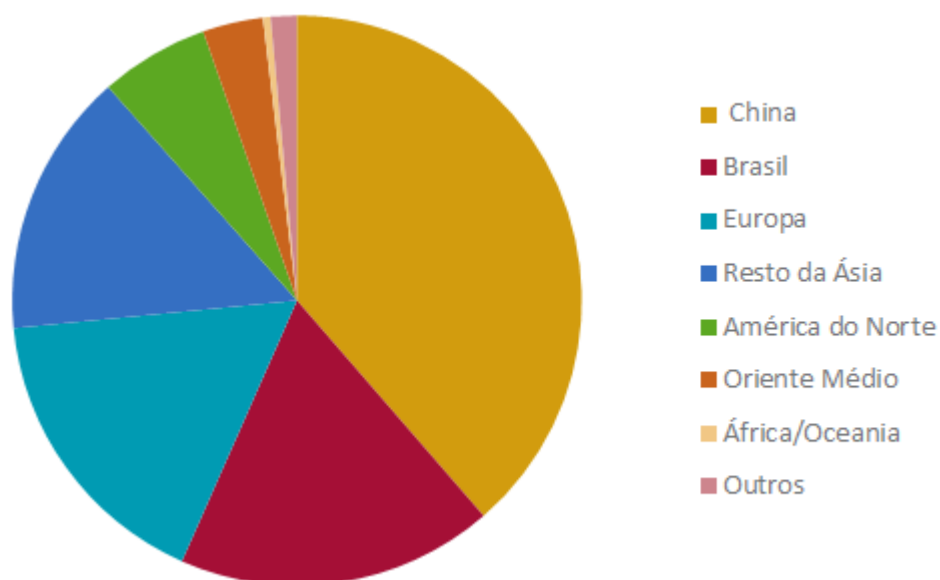
As vendas para a China significaram 38,6% do total da receita bruta no 3T15, enquanto o Brasil representou 18,0%, o Japão 7,5%, a Alemanha 5,0%, o Canadá 3,1%, os Estados Unidos 2,8% e a Coreia do Sul 2,6%.

### Receita operacional bruta por destino

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
<b>América do Norte</b>	<b>409</b>	<b>6,2</b>	<b>583</b>	<b>8,2</b>	<b>746</b>	<b>8,1</b>
EUA	188	2,8	241	3,4	331	3,6
Canadá	206	3,1	332	4,7	415	4,5
México	15	0,2	9	0,1	(1)	(0,0)
<b>América do Sul</b>	<b>1.289</b>	<b>19,5</b>	<b>1.273</b>	<b>18,0</b>	<b>1.903</b>	<b>20,6</b>
Brasil	1.191	18,0	1.159	16,4	1.744	18,9
Outros	98	1,5	114	1,6	159	1,7
<b>Ásia</b>	<b>3.550</b>	<b>53,6</b>	<b>3.618</b>	<b>51,1</b>	<b>4.551</b>	<b>49,2</b>
China	2.556	38,6	2.584	36,5	2.799	30,3
Japão	498	7,5	417	5,9	904	9,8
Coreia do Sul	171	2,6	184	2,6	371	4,0
Outros	325	4,9	433	6,1	477	5,2
<b>Europa</b>	<b>1.114</b>	<b>16,8</b>	<b>1.276</b>	<b>18,0</b>	<b>1.582</b>	<b>17,1</b>
Alemanha	332	5,0	381	5,4	516	5,6
Itália	104	1,6	115	1,6	226	2,4
Outros	678	10,3	780	11,0	841	9,1
<b>Oriente Médio</b>	<b>227</b>	<b>3,4</b>	<b>286</b>	<b>4,0</b>	<b>359</b>	<b>3,9</b>
<b>Resto do mundo</b>	<b>29</b>	<b>0,4</b>	<b>47</b>	<b>0,7</b>	<b>108</b>	<b>1,2</b>
<b>Total</b>	<b>6.618</b>	<b>100,0</b>	<b>7.084</b>	<b>100,0</b>	<b>9.249</b>	<b>100,0</b>

O segmento de Minerais Ferrosos representou 66,0% da receita operacional bruta no 3T15 comparado aos 65,3% no 2T15. O segmento de Metais Básicos reduziu sua participação na receita bruta para 20,5% no 3T15 de 23,3% no 2T15, principalmente em função de menores preços de níquel, enquanto o segmento de Fertilizantes continuou a aumentar para 11,3% no 3T15 contra 8,7% no 2T15, e o Carvão diminuiu ligeiramente sua participação para 1,9%.

## Receita operacional bruta por região



## Receita operacional bruta por área de negócio

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
<b>Minerais ferrosos</b>	<b>4.367</b>	<b>66,0</b>	<b>4.622</b>	<b>65,2</b>	<b>5.935</b>	<b>64,2</b>
Minério de ferro - finos	3.290	49,7	3.403	48,0	4.287	46,4
ROM	27	0,4	37	0,5	54	0,6
Pelotas	908	13,7	1.003	14,2	1.356	14,7
Manganês	24	0,4	32	0,5	50	0,5
Ferroligas	3	0,1	29	0,4	47	0,5
Outros	115	1,7	118	1,7	141	1,5
<b>Carvão</b>	<b>127</b>	<b>1,9</b>	<b>146</b>	<b>2,1</b>	<b>201</b>	<b>2,2</b>
Carvão Metalúrgico	115	1,7	137	1,9	184	2,0
Carvão Térmico	12	0,2	9	0,1	17	0,2
<b>Metais básicos</b>	<b>1.355</b>	<b>20,5</b>	<b>1.649</b>	<b>23,3</b>	<b>2.129</b>	<b>23,0</b>
Níquel	785	11,9	874	12,3	1.288	13,9
Cobre	368	5,6	483	6,8	579	6,3
PGMs	59	0,9	125	1,8	141	1,5
Ouro	115	1,7	128	1,8	116	1,2
Prata	7	0,1	7	0,1	4	-
Outros	22	0,3	31	0,4	1	-
<b>Fertilizantes</b>	<b>747</b>	<b>11,3</b>	<b>614</b>	<b>8,7</b>	<b>747</b>	<b>8,1</b>
Potássio	47	0,7	34	0,5	47	0,5
Fosfatados	588	8,9	470	6,6	560	6,1
Nitrogenados	92	1,4	94	1,3	109	1,2
Outros	20	0,3	16	0,2	31	0,3
<b>Outros</b>	<b>22</b>	<b>0,3</b>	<b>54</b>	<b>0,8</b>	<b>237</b>	<b>2,6</b>
<b>Total</b>	<b>6.618</b>	<b>100,0</b>	<b>7.085</b>	<b>100,0</b>	<b>9.249</b>	<b>100,0</b>

## Custos e despesas

Os custos e despesas diminuíram para US\$ 5,671 bilhões no 3T15 dos US\$ 5,925 bilhões registrados no 2T15 principalmente devido: (a) ao impacto da variação cambial no CPV e no SG&A (US\$ 378 milhões); (b) à redução em Outras Despesas (US\$ 90 milhões). Estas reduções foram parcialmente compensadas por maiores volumes de venda (US\$ 233 milhões).

### Custos e despesas

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
<b>Custos</b>	<b>5.040</b>	<b>5.186</b>	<b>6.501</b>
<b>Despesas</b>	<b>631</b>	<b>739</b>	<b>936</b>
<b>Custos e despesas totais</b>	<b>5.671</b>	<b>5.925</b>	<b>7.437</b>
Depreciação	1.022	988	1.119
<b>Custos e despesas sem depreciação</b>	<b>4.649</b>	<b>4.937</b>	<b>6.318</b>

### CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS (CPV)

O CPV<sup>3</sup> foi de US\$ 5,040 bilhões no 3T15, o que significou uma redução de US\$ 146 milhões em comparação com os US\$ 5,186 bilhões registrados no 2T15, a despeito do aumento em volumes de venda de finos de minério de ferro, níquel e fertilizantes no 3T15. Os custos de Minerais Ferrosos diminuíram US\$ 222 milhões, os custos de Metais Básicos diminuíram US\$ 36 milhões, enquanto os custos de Fertilizantes aumentaram US\$ 95 milhões principalmente devido ao volume adicional de vendas e os custos de carvão aumentaram US\$ 6 milhões no 3T15 contra o 2T15.

Após ajuste pelos efeitos de maiores volumes de venda, os custos caíram US\$ 379 milhões no 3T15 em relação ao 2T15. As reduções de custo ocorreram principalmente devido à depreciação do BRL contra o USD e ao resultado positivo das iniciativas de redução de custos, especialmente no segmento de Minerais Ferrosos com o *ramp-up* das minas de N4WS e de N5S, do complexo de Vargem Grande e dos projetos Conceição Itabiritos I e II.

O CPV foi de US\$ 15,394 bilhões nos 9M15, representando uma queda de US\$ 2,8 bilhões em comparação com os US\$ 18,172 bilhões registrados nos 9M14, a despeito do aumento em volumes de venda na maioria dos segmentos de negócios. Os custos de Minerais Ferrosos diminuíram em US\$ 1,6 bilhão, os custos de Fertilizantes diminuíram em US\$ 404 milhões, os custos de Carvão diminuíram em US\$ 225 milhões e os custos de Metais Básicos diminuíram em US\$ 151 milhões nos 9M15 contra os 9M14. Detalhes adicionais sobre o desempenho de custos estão disponíveis na seção de “Desempenho dos Segmentos de Negócios”.

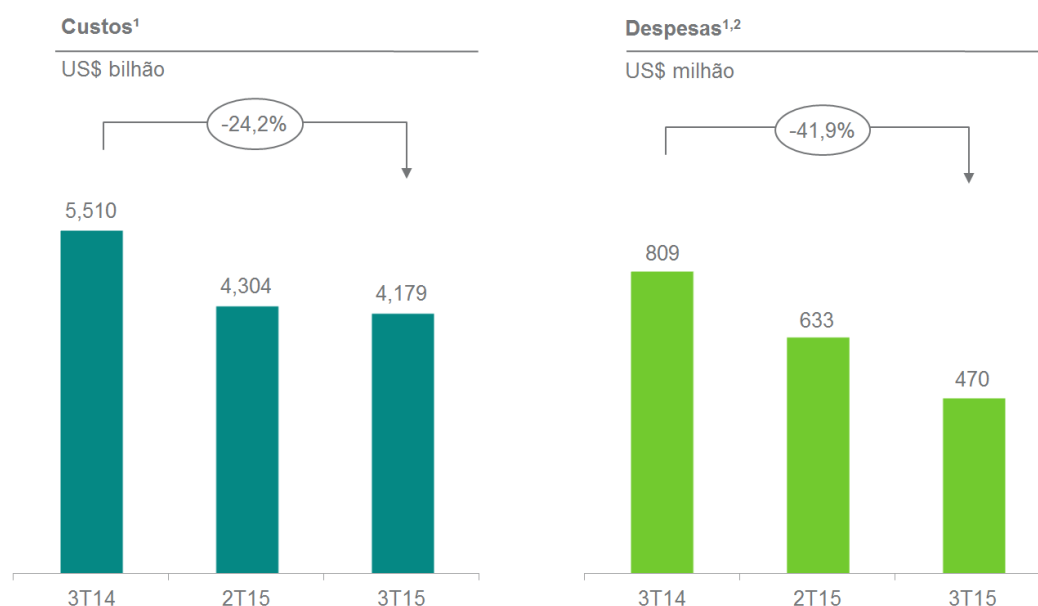
<sup>3</sup> A exposição cambial do CPV no 3T15 foi composta por: 49% em reais, 34% em dólares americanos, 13% em dólares canadenses, 1% em dólares australianos e 3% em outras moedas.

## CPV por área de negócio

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
Minerais Ferrosos	2.813	55,8	3.035	58,5	3.775	58,1
Metais básicos	1.406	27,9	1.442	27,8	1.623	25,0
Carvão	239	4,7	233	4,5	315	4,8
Fertilizantes	536	10,6	441	8,5	662	10,2
Outros	46	0,9	35	0,7	126	1,9
<b>CPV total</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>5.186</b>	<b>100,0</b>	<b>6.501</b>	<b>100,0</b>
Depreciação	861		882		991	
<b>CPV, sem depreciação</b>	<b>4.179</b>		<b>4.304</b>		<b>5.510</b>	

## DESPESAS

As despesas totais diminuíram para US\$ 631 milhões no 3T15 em comparação com os US\$ 739 milhões registrados no 2T15, principalmente devido à redução de outras despesas (US\$ 90 milhões).



<sup>1</sup> Líquido de depreciação e amortização.

<sup>2</sup> Inclui SG&A, P&D, Despesas pre-operacionais e de parada e outras despesas. Não inclui venda de ativos

O SG&A diminuiu para US\$ 131 milhões no 3T15, representando uma redução de 17,6% em relação aos US\$ 159 milhões registrados no 2T15, e uma diminuição de 52,2% em comparação com os US\$ 274 milhões registrados no 3T14. As despesas com SG&A, líquidas de depreciação, diminuíram US\$ 25 milhões no 3T15 vs. 2T15, devido à depreciação do real e do dólar canadense (US\$ 11 milhões), e também da simplificação da estrutura corporativa (US\$ 14 milhões).

As despesas com P&D alcançaram US\$ 121 milhões no 3T15, o que significou um aumento de 2,5% em relação aos US\$ 118 milhões do 2T15, e caíram 37,6% em relação aos US\$ 194 milhões do 3T14. O aumento em relação ao 2T15 deveu-se principalmente à sazonalidade

anual. As despesas com P&D foram concentradas, principalmente, em minério de ferro e pelotas (US\$ 28 milhões) e níquel (US\$ 23 milhões).

As despesas pré-operacionais e de parada alcançaram US\$ 266 milhões no 3T15, em linha com os US\$ 259 milhões registrados no 2T15, e uma redução de 6,3% em relação aos US\$ 284 milhões alcançados no 3T14. As menores despesas com VNC no 3T15 vs. 2T15 foram compensadas com o aumento das despesas em Moçambique, devido ao maior volume transportado na ferrovia de Nacala e por maiores despesas associadas com a parada de manutenção em Moçambique.

Outras despesas operacionais caíram para US\$ 113 milhões no 3T15, dos US\$ 203 milhões no 2T15 e dos US\$ 184 milhões do 3T14, devido a menores provisões para contingências e perdas.

As despesas totais diminuiram para US\$ 1,902 bilhão nos 9M15, dos US\$ 2,654 bilhões registrados nos 9M14. Após deduzir o efeito positivo não recorrente de US\$ 230 milhões da transação de *goldstream* realizada no 1T15, as despesas diminuiram em 19,7%. As despesas caíram em todas as categorias quando comparamos os 9M15 com os 9M14. SG&A, líquido de depreciação, caiu US\$ 239 milhões (37,5%), totalizando US\$ 390 milhões nos 9M15.

## Despesas

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
<b>SG&amp;A sem depreciação</b>	<b>100</b>		<b>125</b>		<b>206</b>	
<b>SG&amp;A</b>	<b>131</b>	<b>20,8</b>	<b>159</b>	<b>21,5</b>	<b>274</b>	<b>29,3</b>
<b>Administrativas</b>	<b>132</b>	<b>20,9</b>	<b>151</b>	<b>20,4</b>	<b>266</b>	<b>28,4</b>
Pessoal	56	8,9	74	10,0	108	11,5
Serviços	26	4,1	26	3,5	51	5,4
Depreciação	31	4,9	34	4,6	68	7,3
Outros	19	3,0	17	2,3	39	4,2
<b>Vendas</b>	<b>(1)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>8</b>	<b>1,1</b>	<b>8</b>	<b>0,9</b>
<b>P&amp;D</b>	<b>121</b>	<b>19</b>	<b>118</b>	<b>16</b>	<b>194</b>	<b>21</b>
<b>Despesas pré-operacionais e de parada<sup>1</sup></b>	<b>266</b>	<b>42</b>	<b>259</b>	<b>35</b>	<b>284</b>	<b>30</b>
VNC	97	15,4	116	15,7	137	14,6
Long Harbour	65	10,3	68	9,2	36	3,8
S11D	11	1,7	14	1,9	-	-
Moatize	25	4,0	11	1,5	-	-
Outros	68	12,0	50	6,8	111	11,9
<b>Outras despesas operacionais</b>	<b>113</b>	<b>18</b>	<b>203</b>	<b>27</b>	<b>184</b>	<b>20</b>
<b>Despesas totais</b>	<b>631</b>	<b>100</b>	<b>739</b>	<b>100</b>	<b>936</b>	<b>100</b>
Depreciação	161		106		127	
<b>Despesas sem depreciação</b>	<b>470</b>		<b>633</b>		<b>809</b>	

<sup>1</sup> Inclui US\$ 83 milhões de depreciação no 3T15, US\$ 72 milhões no 2T15 e US\$ 60 milhões no 3T14.

## Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização

O EBITDA ajustado foi de US\$ 1,875 bilhão no 3T15, ficando 15,3% menor do que o 2T15, principalmente em função de menores preços realizados em todas as nossas *commodities* que impactaram negativamente o EBITDA em US\$ 715 milhões. Maiores volumes de vendas e menores custos e despesas compensaram parcialmente o impacto de menores preços no EBITDA em US\$ 62 milhões e US\$ 481 milhões, respectivamente. A margem do EBITDA ajustado foi de 28,8% no 3T15.

O EBIT ajustado foi de US\$ 834 milhões no 3T15, sendo 19,8% menor do que no 2T15.

### EBITDA ajustado

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Receita operacional bruta	6.618	7.084	9.249
Receita operacional líquida	6.505	6.965	9.062
CPV	(5.040)	(5.186)	(6.501)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(131)	(159)	(274)
Pesquisa e desenvolvimento	(121)	(118)	(194)
Despesas pré-operacionais e de parada	(266)	(259)	(284)
Outras despesas operacionais	(113)	(203)	(184)
<b>EBIT ajustado</b>	<b>834</b>	<b>1.040</b>	<b>1.625</b>
Depreciação, amortização e exaustão	1.022	988	1.119
Dividendos recebidos	19	185	260
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.875</b>	<b>2.213</b>	<b>3.004</b>

### EBITDA ajustado por segmento

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Minerais ferrosos	1.652	1.811	2.411
Carvão	(129)	(102)	(149)
Metais básicos	193	406	781
Fertilizantes	197	163	96
Outros	(38)	(65)	(135)
<b>Total</b>	<b>1.875</b>	<b>2.213</b>	<b>3.004</b>

## Lucro líquido

A Vale reportou um prejuízo líquido de US\$ 2,117 bilhões no 3T15 se comparado ao lucro líquido de US\$ 1,675 bilhão no 2T15. A diminuição de US\$ 3,792 bilhões no lucro líquido ocorreu principalmente devido ao efeito nos resultados financeiros da depreciação de 28% do BRL em relação ao USD<sup>4</sup> no 3T15 contra uma apreciação de 3% do BRL em relação ao USD no 2T15.

O lucro básico recorrente ficou negativo, totalizando US\$ 961 milhões no 3T15 após a exclusão dos seguintes efeitos não recorrentes: (a) perdas de variações monetárias e cambiais (-US\$ 5,117 bilhões); (b) perdas nos *swaps* de moeda e taxa de juros (-US\$ 1,196 bilhão); (c) ganho na marcação a mercado das debêntures participativas (US\$ 75 milhões); (d) perda na venda de quatro navios VLOCs (-US\$ 48 milhões); (e) ganho em relação ao valor justo (“*fair value*”) dos instrumentos financeiros (US\$ 29 milhões); (f) ajustes fiscais nos itens acima mencionados (US\$ 2,111 bilhões); (g) imposto de renda diferido de subsidiárias no exterior reconhecidas no 3T15 (US\$ 2,990 bilhões).

O Lucro básico recorrente ficou negativo após excluindo os efeitos não recorrentes acima mencionados, principalmente devido às perdas em outros derivativos (US\$ 603 milhões), incluindo *bunker oil hedge* e resultado de equivalência patrimonial negativa de companhias afiliadas (US\$ 349 milhões).

O resultado financeiro líquido registrou uma perda de US\$ 7,176 bilhões no 3T15, comparado a um ganho de US\$ 532 milhões no 2T15. Os principais componentes do resultado financeiro líquido incluem: (a) despesas financeiras (-US\$ 352 milhões); (b) receitas financeiras (US\$ 92 milhões); (c) perdas de variações monetárias e cambiais (-US\$ 5,117 bilhões); (d) perdas em *swaps* de moedas e juros (-US\$ 1,196 bilhão) e (e) perdas em outros derivativos (-US\$ 603 milhões), compostas principalmente de US\$ 530 milhões decorrentes de perdas nos derivativos do *bunker oil*.

Diferentemente da apreciação de 3% do BRL em relação ao USD no 2T15, que levou a um ganho financeiro de US\$ 764 milhões, a depreciação de 28% do BRL em relação ao USD no 3T15 levou a uma perda de US\$ 6,221 bilhões. Destes, US\$ 5,025 bilhões vieram da diferença de US\$ 17,394 bilhões de passivos denominados em USD e de ativos denominados em USD, enquanto US\$ 1,196 bilhão veio da marcação a mercado de transações de *swap* implementadas para converter instrumentos de dívida para USD.

No final de 2014, a legislação fiscal brasileira foi alterada pela Lei nº. 12.973/13, que entrou em vigor em 2015. Nos termos da legislação alterada, o lucro de subsidiárias no exterior são

---

<sup>4</sup> De 3,10 in 2T15 para 3,97 BRL/USD no 3T15.

reconhecidas em regime de competência para fins tributários brasileiros. Impostos adicionais serão aplicáveis no Brasil até a taxa brasileira padrão de imposto corporativo de 34%. Em conformidade com a legislação brasileira, com base nos prejuízos fiscais ocorridos em subsidiárias no exterior e em projeções econômicas e financeiras, US\$ 2,952<sup>5</sup> bilhões foram registrados como ativos fiscais diferidos contra a um imposto de renda diferido na demonstração do resultado no 3T15.

---

<sup>5</sup> Os US\$ 2,952 bilhões reportados como ativo fiscal diferido no balanço patrimonial diferem dos US\$ 2,990 bilhões registrados como imposto de renda diferido na demonstração do resultado devido às diferentes taxas de câmbio utilizadas para reconhecimento.

## Efeitos da volatilidade do câmbio no desempenho financeiro da Vale

No 3T15, o real (BRL), de ponta a ponta, depreciou 28,1% em relação ao dólar americano (USD) passando de BRL 3,10/USD, em 30 de junho de 2015, para BRL 3,97/USD, em 30 de setembro de 2015. Considerando a média trimestral, a taxa de câmbio foi depreciada em 15,1%, de uma média de BRL 3,07/USD no 2T15, para uma média de BRL 3,54/USD no 3T15.

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

A apreciação do BRL em relação ao USD e a outras moedas produziu principalmente perdas não caixa de US\$ 6,221 bilhões no nosso lucro antes do imposto de renda no 3T15, causadas pelos seguintes impactos:

- a) Da diferença nos passivos denominados em USD e os ativos denominados em USD (contas a receber, caixa etc) – a qual sofreu uma perda de US\$ 5,025 bilhões no 3T15, registrada nas demonstrações financeiras como “Variações monetárias e cambiais”.
- b) Dos derivativos de *forward* e *swaps* usados para reduzir a volatilidade do nosso fluxo de caixa em USD. No 3T15, as mudanças na marcação a mercado do valor e liquidação dos *swaps* cambiais de BRL e outras moedas para USD causaram uma perda não recorrente de US\$ 1,196 bilhão.

A depreciação média trimestral do BRL também gerou efeitos positivos no nosso fluxo de caixa. No 3T15, a maioria de nossas receitas foi denominada em USD, enquanto o nosso CPV foi 49% denominado em BRL, 34% em USD e 13% em dólares canadenses (CAD). Cabe lembrar ainda que cerca de 75% dos nossos investimentos foram denominados em BRL. A depreciação do BRL e de outras moedas no 3T15 diminuiu o nosso CPV e despesas com SG&A em US\$ 378 milhões.

### Resultado de equivalência patrimonial

O resultado de equivalência patrimonial registrou uma perda de US\$ 349 milhões no 3T15, contra um resultado positivo de US\$ 218 milhões registrado no 2T15. As principais contribuições para o resultado de equivalência patrimonial negativo foram CSP (-US\$ 245 milhões), Samarco (-US\$ 120 milhões) e CSA (-US\$ 29 milhões), devido ao impacto da depreciação do BRL na dívida denominada em USD dessas companhias. Contribuições

positivas para a equivalência patrimonial vieram das usinas de pelotização arrendadas em Tubarão (US\$ 29 milhões), VLI (US\$ 13 milhões), MRN (US\$ 10 milhões) e MRS (US\$ 8 milhões).

### Lucro básico recorrente

<i>milhões de US\$</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
<b>Lucro básico recorrente</b>	<b>(961)</b>	<b>973</b>	<b>666</b>
<b>Itens excluídos do Lucro básico recorrente</b>			
Ganho (perda) no valor justo dos ativos de longo prazo	(48)	(55)	-
Imposto de renda diferido - Subsidiárias no exterior	2.990	-	-
Debêntures participativas	75	361	(87)
Variação cambial	(5.025)	521	(1.969)
Variação monetária	(92)	361	(87)
Swaps de moedas e taxas de juros	(1.196)	243	(740)
Fair value de instrumentos financeiros	29	61	(175)
Ganho (perda) na venda de investimentos	-	79	(43)
Ganho (perda) de variação cambial na equivalência patrimonial	-	-	(159)
Imposto sobre os itens excluídos	2.111	(390)	1.001
<b>Lucro líquido (prejuízo)</b>	<b>(2.117)</b>	<b>1.675</b>	<b>(1.437)</b>

### Resultado financeiro

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Juros brutos <sup>1</sup>	(239)	(228)	(105)
Contingências fiscais e trabalhistas	10	(17)	(27)
Outros <sup>2</sup>	15	174	(462)
Despesas financeiras (REFIS)	(138)	(144)	(175)
<b>Despesas financeiras</b>	<b>(352)</b>	<b>(215)</b>	<b>(769)</b>
<b>Receitas financeiras</b>	<b>92</b>	<b>30</b>	<b>171</b>
Swaps de moedas e taxas de juros	(1.196)	243	(740)
Outros (bunker oil, commodities, etc)	(603)	(8)	(87)
<b>Derivativos</b>	<b>(1.799)</b>	<b>235</b>	<b>(827)</b>
<b>Variação cambial</b>	<b>(5.025)</b>	<b>521</b>	<b>(1.969)</b>
<b>Variação monetária</b>	<b>(92)</b>	<b>(39)</b>	<b>26</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(7.176)</b>	<b>532</b>	<b>(3.368)</b>

<sup>1</sup> A capitalização de juros sobre o imobilizado em construção totalizou US\$ 195 milhões no 3T15 e US\$ 177 milhões no 2T15.

<sup>2</sup> Outras despesas financeiras incluem a marcação a mercado das debêntures participativas que foi de US\$ 75 milhões no 3T15, US\$ 361 milhões no 2T15 e -US\$ 87 milhões no 2T14.

# Investimentos

Os investimentos foram de US\$ 1,879 bilhão no 3T15, compostos de US\$ 1,232 bilhão em execução de projetos e US\$ 647 milhões em investimentos correntes na manutenção das operações, e totalizaram US\$ 6,207 bilhões nos 9M15, compostos de US\$ 4,182 bilhões em execução de projetos e US\$ 2,026 bilhões em investimentos correntes. Os investimentos foram reduzidos em US\$ 2,025 bilhão nos 9M15 quando comparados com os 9M14.

## Investimento total por área de negócio

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
Minerais ferrosos	1.099	58,5	1.277	60,3	1.935	60,9
Carvão	333	17,7	389	18,3	713	22,4
Metais básicos	370	19,7	372	17,5	318	10,0
Fertilizantes	55	2,9	49	2,3	93	2,9
Energia	16	0,9	24	1,1	41	1,3
Aço	6	0,3	6	0,3	11	0,4
Outros	-	-	1	-	66	2,1
<b>Total</b>	<b>1.879</b>	<b>100,0</b>	<b>2.119</b>	<b>100,0</b>	<b>3.177</b>	<b>100,0</b>

## Execução de projetos

Os investimentos da Vale em execução de projetos foram reduzidos de US\$ 1,434 bilhão no 2T15 para US\$ 1,232 bilhão no 3T15. Minerais ferrosos representaram cerca de 71% e carvão representou 25% do total investido na execução de projetos.

## Execução de projetos por área de negócio

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
Minerais ferrosos	878	71,3	1.001	69,9	1.424	63,5
Carvão	311	25,2	384	26,8	677	30,2
Metais básicos	10	0,8	11	0,8	77	3,5
Fertilizantes	11	0,9	7	0,5	14	0,6
Energia	16	1,3	24	1,7	40	1,8
Aço	6	0,5	6	0,4	11	0,5
<b>Total</b>	<b>1.232</b>	<b>100,0</b>	<b>1.434</b>	<b>100,0</b>	<b>2.243</b>	<b>100,0</b>

## MINERAIS FERROSOS

Cerca dos 97% dos US\$ 878 milhões investidos nos minerais ferrosos no 3T15 referem-se às iniciativas de crescimento no negócio de minério de ferro, especificamente à expansão do projeto S11D e infraestrutura relacionada (US\$ 737 milhões) e aos projetos Itabiritos (US\$ 111 milhões).

### Vista dos módulos posicionados na planta de beneficiamento de S11D



O S11D (incluindo mina, usina e logística associada – CLN S11D) está avançando de acordo com o planejado e alcançou 60% de avanço físico consolidado no 3T15, composto por 75% de avanço físico na mina e 50% na logística.

### Vista do berço norte no Píer IV – Terminal Ponta da Madeira



O transporte dos módulos para a área da planta de beneficiamento foi concluído com 95% dos módulos posicionados. A montagem dos eletrocentros da subestação da mina está em andamento. O ramal ferroviário alcançou 72% de avanço físico e as obras civis de fundação na expansão do porto alcançaram 89% de avanço físico.

Os investimentos nos projetos de Itabirito totalizaram US\$ 63 milhões no 3T15. O comissionamento do projeto Cauê Itabirito está em andamento, com os testes de desempenho do sistema de britagem primária iniciados e o comissionamento a frio da linha 1 da usina concluído.

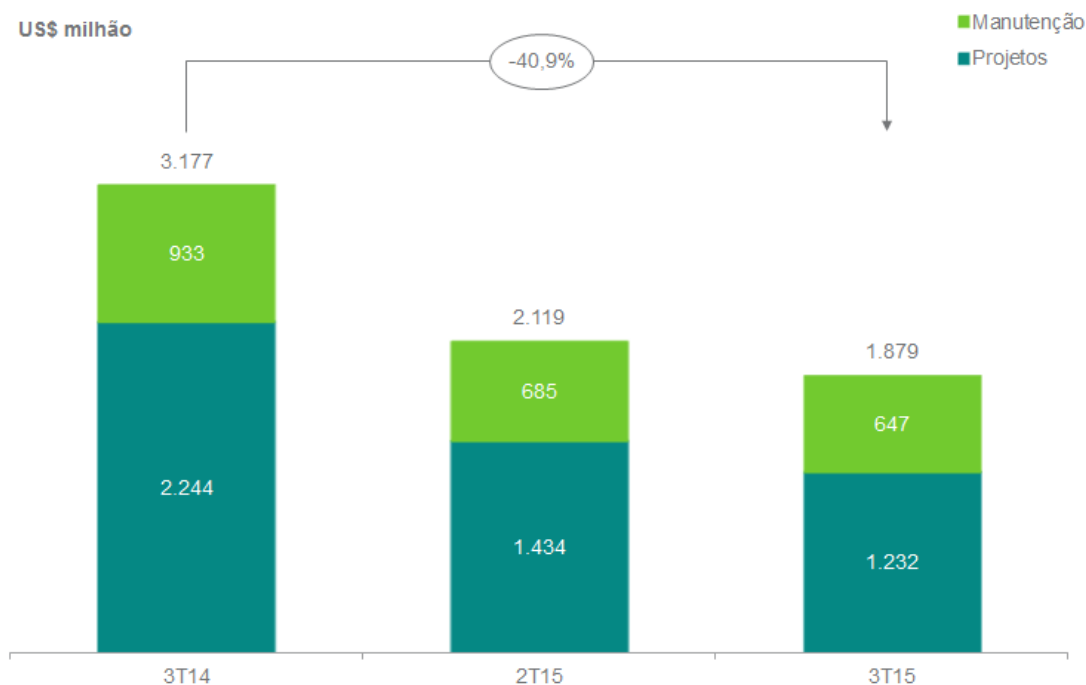
## CARVÃO

A Vale investiu US\$ 93 milhões no projeto de Moatize II e US\$ 212 milhões em sua logística associada – o Corredor Nacala no 3T15.

Moatize II alcançou 96% de avanço físico, com 98% de avanço físico na montagem eletromecânica e a montagem da linha de transmissão e a energização de todas as subestações elétricas concluídas.

As seções *greenfield* da ferrovia foram concluídas e a principal seção *brownfield* (Seção 7) atingiu 86% de avanço físico com expectativa de conclusão em dezembro de 2015. O Corredor Logístico de Nacala (CLN) já transportou 2.760 vagões e descarregou 150 kt de carvão no porto. A empilhadeira danificada no porto de Nacala em 19 de julho deve ser comissionada em abril de 2016, não impactando a curva de *ramp-up* do porto. Com o *ramp-up* do CLN, o gargalo logístico será eliminado gradualmente.

### Evolução das despesas de Capital



## Descrição e *status* dos principais projetos

Projeto	Descrição	Capacidade (Mtpa)	Status
<b>Projetos de minerais ferrosos</b>			
Carajás Serra Sul S11D	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desenvolvimento da mina e usina de processamento, localizadas na Serra Sul de Carajás, Pará</li> </ul>	90	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transporte dos módulos para a área da usina concluído.</li> <li>95% dos módulos posicionados na área da usina.</li> <li>Montagem dos eletrocentros da subestação da mina em andamento.</li> </ul>
CLN S11D	<ul style="list-style-type: none"> <li>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>on-shore</i> e <i>off-shore</i> no terminal marítimo da Ponta da Madeira.</li> </ul>	(80) <sup>a</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Obras civis de fundação da ampliação do porto em andamento – estaqueamento no berço norte <i>off-shore</i> 89% concluídos.</li> <li>Expansão <i>on-shore</i> – obras civis concluídas e montagem eletromecânica em andamento.</li> <li>Ramal ferroviário alcançou 72% de progresso físico.</li> </ul>
Cauê Itabiritos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Adaptação da planta para processamento de itabiritos de baixo teor do <i>hub</i> de Minas do Meio, localizada no Sistema Sudeste, Minas Gerais.</li> </ul>	24 (4) <sup>a</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comissionamento do projeto em andamento.</li> <li>Testes de desempenho do sistema de britagem primária iniciados.</li> <li>Comissionamento a frio da linha 1 da usina concluído.</li> </ul>
CSP <sup>b</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desenvolvimento de uma planta de placas de aço em parceria com Dongkuk e Posco, localizada no Ceará.</li> </ul>	1,5	<ul style="list-style-type: none"> <li>Montagem das estruturas metálicas alcançou 92% de avanço físico.</li> <li>Obras civis alcançaram 96% de avanço físico.</li> </ul>
<b>Projetos de carvão</b>			
Moatize II	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nova mina e duplicação da CHPP de Moatize, assim como da infraestrutura relacionada, localizadas em Tete, Moçambique.</li> </ul>	11	<ul style="list-style-type: none"> <li>Montagem eletromecânica alcançou 98% de avanço físico.</li> <li>Montagem da linha de transmissão concluída.</li> <li>Energização de todas as subestações elétricas concluída.</li> </ul>
Corredor Nacala	<ul style="list-style-type: none"> <li>Infraestrutura de ferrovia e porto conectando o complexo de Moatize ao terminal marítimo de Nacala-a-Velha, localizados em Nacala, Moçambique.</li> </ul>	18	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revitalização das seções <i>brownfield</i> da ferrovia alcançou 86% de avanço físico.</li> <li>Realinhamento de 132,4 km de superestrutura nos pátios concluído.</li> <li>241 km da pista da principal seção (seção 7) renovados.</li> </ul>

<sup>a</sup> Capacidade líquida adicional.

<sup>b</sup> Relativo à participação da Vale no projeto.

## Indicadores de progresso<sup>6</sup>

Projeto	Capacidade (Mtpa)	Data de start-up estimada	Capex realizado (US\$ milhões)		Capex estimado (US\$ milhões)		Avanço físico
			2015	Total	2015	Total	
<b>Projetos de minerais ferrosos</b>							
Carajás Serra Sul S11D	90	2S16	864	4.356	1.321	6.878 <sup>c</sup>	75%
CLN S11D	230 (80) <sup>b</sup>	1S14 to 2S18	1.353	4.006	2.375	9.484 <sup>d</sup>	50%
Cauê Itabiritos	24 (4) <sup>b</sup>	2S15	202	888	350	1.317 <sup>e</sup>	92%
CSP <sup>a</sup>	1,5	1S16	-	1.055	185	1.224 <sup>f</sup>	92%
<b>Projetos de carvão</b>							
Moatize II	11	2S15	382	1.766	629	2.068	96%
Corredor Nacala <sup>g</sup>	18	2S14	643	3.536	648	4.444	94%

<sup>a</sup> Relativo à participação da Vale no projeto

<sup>b</sup> Capacidade líquida adicional.

<sup>c</sup> Capex original orçado de US\$ 8,089 bilhões.

<sup>d</sup> Capex original orçado de US\$ 11,582 bilhões.

<sup>e</sup> Capex original orçado de US\$ 1,504 bilhão.

<sup>f</sup> Capex original orçado de US\$ 2,734 bilhões; Do capex original - US\$ 1,491 bilhão será financiado diretamente pelo projeto CSP.

<sup>g</sup> As seções *greenfield* do projeto já entraram em *start-up*, porém algumas seções *brownfield* ainda estão sendo revitalizadas.

## Capex de manutenção das operações existentes

Os investimentos na manutenção das operações somaram US\$ 647 milhões no 3T15, representando uma queda de US\$ 286 milhões em comparação com o 3T14. Metais básicos somaram 56%, e minerais ferrosos, 34% do total investido no 3T15.

Os investimentos correntes das operações de minerais ferrosos incluíram, entre outros: (a) substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 85 milhões); (b) melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 39 milhões); (c) expansão das barragens de rejeitos (US\$ 35 milhões) e (d) melhorias operacionais (US\$ 29 milhões). Do total investido na manutenção das operações de minerais ferrosos, a manutenção de ferrovias e portos no Brasil totalizou US\$ 77 milhões.

Os investimentos correntes em finos de minério de ferro somaram US\$ 209 milhões no 3T15, equivalentes a US\$ 3,1/wmt no 3T15.

<sup>6</sup> 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.

Os investimentos correntes das operações de metais básicos foram dedicados principalmente: (a) melhoria de produtividade, adequação a legislação ambiental e otimização operacional (US\$ 250 milhões); (b) melhorias nos padrões atuais de saúde e segurança e proteção ambiental (US\$ 54 milhões); (c) substituição e aquisição de novos equipamentos (US\$ 24 milhões) e (d) expansão das barragens de rejeitos (US\$ 26 milhões).

### Investimento realizado por tipo - 3T15

US\$ milhões	Minerais Ferrosos	Carvão	Metais Básicos	Fertilizantes	TOTAL
Operações	115	11	274	29	430
Pilhas e Barragens de Rejeitos	35	-	26	4	65
Saúde & Segurança	30	-	50	1	81
Responsabilidade Social Corporativa	23	-	4	8	34
Administrativo & Outros	18	11	5	2	36
<b>Total</b>	<b>221</b>	<b>22</b>	<b>360</b>	<b>44</b>	<b>647</b>

### Investimento em manutenção realizado por área de negócio

US\$ milhões	3T15	%	2T15	%	3T14	%
Minerais ferrosos	221	34,2	276	40,3	511	54,7
Carvão	22	3,4	4	0,6	36	3,8
Metais básicos	360	55,6	361	52,7	241	25,8
Fertilizantes	44	6,8	42	6,2	80	8,5
Energia	-	-	-	-	1	0,1
Outros	-	-	1	0,1	66	7,0
<b>Total</b>	<b>647</b>	<b>100,0</b>	<b>685</b>	<b>100,0</b>	<b>933</b>	<b>100,0</b>

### Gestão de portfólio

A Vale vendeu quatro navios VLOCs (*very large ore carriers*) com capacidade de 400.000t para a China Merchants Energy Shipping Co. (China Merchants) no 3T15. A transação totalizou US\$ 448 milhões.

A Vale concluiu a venda de ações preferenciais classe A, representando 36,4% do capital total da Minerações Brasileiras Reunidas AS ("MBR"), pelo valor de R\$ 4,0 bilhões equivalentes a US\$ 1,089 bilhão.

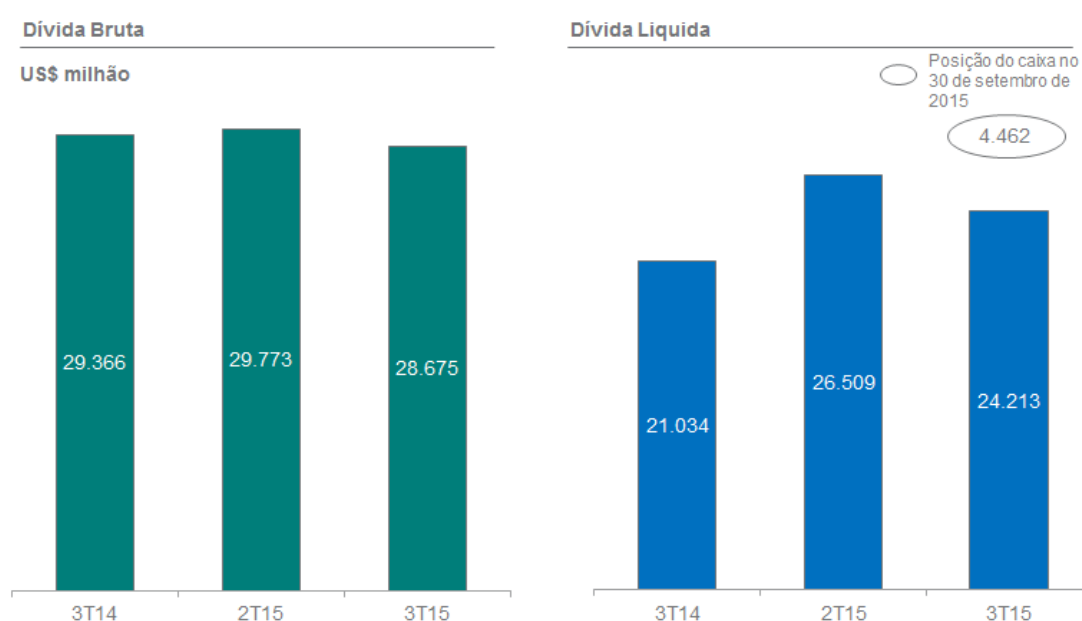
### Responsabilidade social corporativa

Os investimentos em responsabilidade social corporativa totalizaram US\$ 108 milhões no 3T15, dos quais US\$ 83 milhões foram destinados à proteção e conservação ambiental e US\$ 25 milhões dedicados a projetos sociais.

## Indicadores de Endividamento

A dívida total foi de US\$ 28,675 bilhões em 30 de setembro de 2015, com uma redução de US\$ 1,098 bilhão em relação aos US\$ 29,773 bilhões registrados em 30 de junho de 2015, principalmente devido ao: (a) aumento de caixa dos desinvestimentos; (b) impacto na variação cambial do BRL e do EUR na dívida denominada em USD e (c) aumento do fluxo de caixa operacional no 3T15 por causa dos maiores volumes de vendas no 2T15 contra o 1T15. A dívida líquida diminuiu US\$ 2,296 bilhões, totalizando US\$ 24,213 bilhões com uma posição de caixa de US\$ 4,462 bilhões em 30 de setembro de 2015.

### Posição da Dívida



Em setembro de 2015, emitimos debêntures de infraestrutura no mercado brasileiro no valor de R\$ 1,350 bilhão, equivalente a US\$ 349 milhões. O serviço da dívida é indexado à inflação e a taxa de juros anual foi precificada abaixo da referência do título soberano, IPCA + 6,6232% a.a. e IPCA + 6,6252% a.a. para os vencimentos em 2020 e 2022, respectivamente.

Após transações de *swap* de moedas e juros, a dívida bruta da Vale em 30 de setembro de 2015 foi composta por 23% de dívidas a taxas de juros flutuantes e 77% a taxas de juros fixas, sendo que 95% da nossa dívida estavam denominados em dólares americanos.

O prazo médio da dívida permaneceu praticamente estável em 8,3 anos. O custo médio da dívida, após as operações de *hedge* mencionadas anteriormente, diminuiu ligeiramente para 4,37% ao ano, contra 4,43% em 30 de junho de 2015.

O índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM<sup>7</sup> EBITDA ajustado/LTM pagamento de juros, foi de 5,3x contra 5,9x em 30 de junho de 2015.

A alavancagem, medida pela relação da dívida total/LTM EBITDA ajustado, foi de 3,6x em 30 de setembro de 2015.

Em 30 de outubro de 2015, a Vale pagará a segunda parcela de dividendo de 2015, no valor de US\$ 500 milhões, equivalente a US\$ 0,0970 por ação ordinária e preferencial.

### Indicadores de endividamento

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Dívida bruta	28.675	29.773	29.366
Dívida líquida	24.213	26.509	21.034
Dívida bruta / LTM EBITDA ajustado (x)	3,6	3,3	1,6
LTM EBITDA ajustado/ LTM pagamento de juros (x)	5,3	5,9	11,1

---

<sup>7</sup> Últimos 12 meses

## O desempenho dos segmentos de negócios

No 3T15, o segmento de minerais ferrosos contribuiu com 88,1%, o segmento de fertilizantes representou 10,5%, o segmento de metais básicos contribuiu com 10,3% enquanto o segmento de carvão e outros contribuíram negativamente com -6,9% e -2,0% do total do EBITDA ajustado da Vale, respectivamente.

### Informações dos segmentos — 3T15, conforme nota explicativa das Demonstrações Contábeis

US\$ milhões	Receita operacional			Despesas				Dividendos	EBITDA Ajustado <sup>2</sup>
	Bruta	Líquida	Custos <sup>1</sup>	SG&A e outras <sup>1</sup>	P&D <sup>1</sup>	Pré-operacional e de parada <sup>1</sup>			
Minerais ferrosos	4.367	4.312	(2.447)	(153)	(28)	(32)	-	1.652	
Minério de ferro - finos	3.290	3.278	(1.838)	(169)	(26)	(23)	-	1.222	
ROM	27	24	(10)	-	-	-	-	14	
Pelotas	908	883	(508)	13	(1)	(5)	-	382	
Outros	115	101	(60)	5	(1)	-	-	45	
Mn & ferroligas	27	26	(31)	(2)	-	(4)	-	(11)	
Carvão	127	127	(207)	(17)	(7)	(25)	-	(129)	
Metais básicos	1.355	1.347	(1.038)	7	(26)	(97)	-	193	
Níquel <sup>3</sup>	1.011	1.011	(820)	8	(23)	(97)	-	79	
Cobre <sup>4</sup>	343	336	(218)	(1)	(3)	-	-	114	
Fertilizantes	747	698	(444)	(5)	(23)	(29)	-	197	
Outros	22	21	(43)	2	(37)	-	19	(38)	
<b>Total</b>	<b>6.618</b>	<b>6.505</b>	<b>(4.179)</b>	<b>(166)</b>	<b>(121)</b>	<b>(183)</b>	<b>19</b>	<b>1.875</b>	

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização

<sup>2</sup> Excluindo itens não recorrentes

<sup>3</sup> Incluindo cobre e outros subprodutos das operações de níquel

<sup>4</sup> Incluindo subprodutos das operações de cobre

# Minerais ferrosos

## Minério de ferro

### EBITDA

O EBITDA ajustado de finos de minério de ferro no 3T15 foi de US\$ 1,222 bilhão, ficando US\$ 23 milhões acima do US\$ 1,199 bilhão alcançado no 2T15, principalmente em função de maiores volumes de vendas (US\$ 66 milhões), menores custos<sup>8</sup> (US\$ 81 milhões) e menor gasto com P&D (US\$ 5 milhões), os quais foram parcialmente compensados por menores preços de vendas (US\$ 280 milhões).

### RECEITA E VOLUMES DE VENDAS

A receita bruta das vendas de finos de minério de ferro totalizou US\$ 3,290 bilhões no 3T15, ficando 3,5% abaixo do 2T15 devido aos menores preços de vendas os quais foram parcialmente compensados por maiores volumes realizados. A receita de venda de *Run of Mine* (ROM) foi de US\$ 27 milhões no 3T15.

O volume de vendas de finos de minério de ferro alcançou 70,5 Mt no 3T15, ficando 4,9% acima do 2T15 e 11,9% acima do 3T14, suportado pela: (a) produção de 88,2 Mt; (b) aquisição de 2,5 Mt de minério de ferro de terceiros; (c) dedução de 13,5 Mt de finos de minério de ferro utilizado na produção de pelotas; (d) dedução de 3,2 Mt alocados ao estoque; (e) dedução de 3,5 Mt de vendas de ROM.

As vendas CFR de finos de minério de ferro somaram 44,9 Mt, representando 64% das vendas no 3T15, 2% acima das vendas de CFR divulgadas no 2T15.

A produção no 3T15, excluindo a produção atribuível à Samarco e a compra de minério de terceiros, foi de 88,2 Mt, ficando 2,9 Mt acima do 2T15 e 2,5 Mt acima do 3T14. A produção da Vale no 3T15 foi a maior produção trimestral da história. A produção de Carajás alcançou 33,9 Mt no 3T15, um recorde para um terceiro trimestre, 2,3 Mt acima do 2T15 e 1,7 Mt acima do 3T14, principalmente devido ao *ramp-up* das minas N4WS e N5S, e à maior utilização da capacidade da Planta 2.

---

<sup>8</sup> Valor líquido nos custos, após ajustar o impacto de volume e câmbio

## Receita operacional bruta por produto

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Minério de ferro - finos	3.290	3.403	4.287
ROM	27	37	54
Pelotas	908	1.003	1.356
Manganês	24	32	50
Ferroligas	3	29	47
Outros	115	118	141
<b>Total</b>	<b>4.367</b>	<b>4.622</b>	<b>5.935</b>

## Volume vendido

mil toneladas	3T15	2T15	3T14
Minério de ferro - finos	70.530	67.230	63.025
ROM	3.546	4.181	3.544
Pelotas	11.961	12.231	11.506
Manganês	448	385	431
Ferroligas	3	23	33

## PREÇOS REALIZADOS

As vendas de minério de ferro no 3T15 foram distribuídas em três sistemas de precificação: (a) 49% baseadas nos preços trimestrais, mensais e diários correntes, incluindo as vendas a preços provisórios que foram liquidadas dentro do trimestre; (b) 38% baseadas em preços provisionados com liquidação pelo preço no momento da entrega, que ainda não tinham sido liquidadas no final do trimestre; (c) 13% relacionadas a preços passados (trimestre defasado).

O preço CFR referência em base seca (dmt) de finos de minério de ferro da Vale (ex-ROM) caiu em US\$ 5,5/t passando de US\$ 61,5/t no 2T15 para US\$ 56,0/t no 3T15, sendo US\$ 1,1/t maior do que a média do índice Platts IODEX 62% de US\$ 54,9/t no 3T15.

O preço CFR/FOB wmt de finos de minério de ferro da Vale (ex-ROM) caiu em US\$ 4,1/t passando de US\$ 50,6/t no 2T15 para US\$ 46,5/t no 3T15, após o ajuste de umidade e pelo efeito das vendas FOB, que somaram 38% do total de vendas.

A realização de preço no 3T15 foi impactada pelos seguintes motivos:

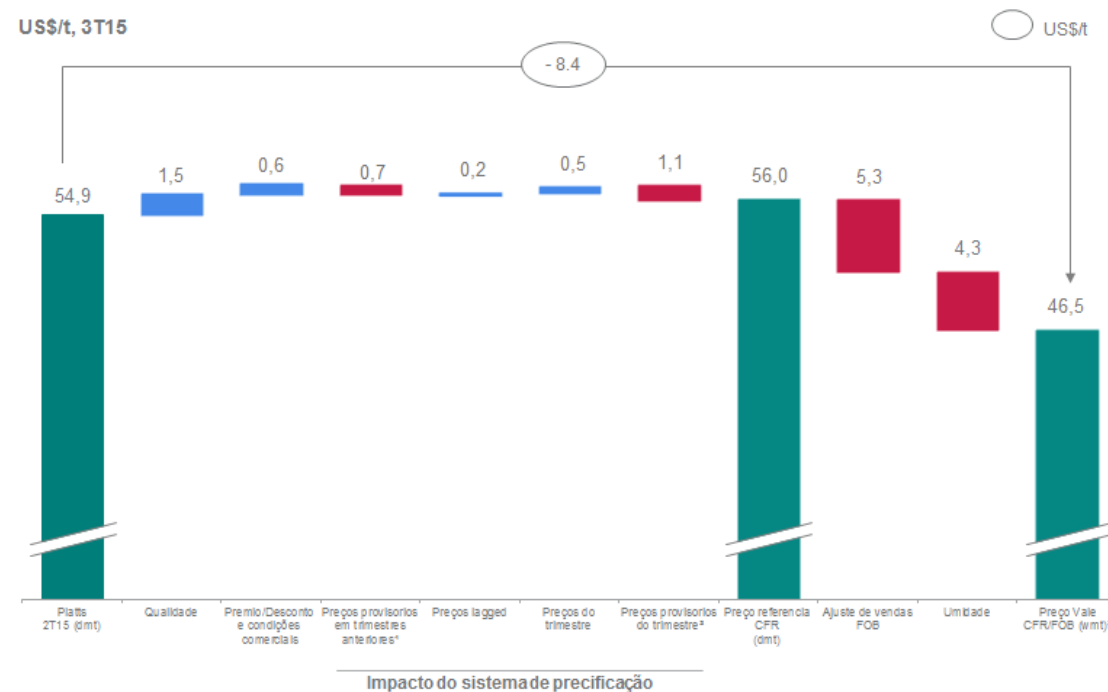
- Preços provisórios no final do 2T15 de US\$ 54,5/t, que mais tarde foram ajustados com base no preço de entrega no 3T15, impactaram negativamente os preços do 3T15 em US\$ 0,7/t contra uma variação positiva de US\$ 0,4/t no 2T15, em função de a maioria das vendas trimestrais terem sido entregues em julho de 2015, quando o índice Platts IODEX 62% teve uma média de US\$ 52,1/t.

- Preços provisórios estabelecidos no final do 3T15 de US\$ 51,5/t contra a média IODEX de US\$ 54,9/t no 3T15, impactaram negativamente os preços no 3T15 em US\$ 1,1/t contra um impacto negativo de US\$ 1,4/t no 2T15.
- Contratos com preços defasados (*lagged*) no trimestre, precificados a US\$ 56,6/t, baseados nos preços médios de mar-abr-mai, impactaram positivamente os preços no 3T15 em US\$ 0,2/t contra o impacto positivo de US\$ 1,0/t no 2T15.

No 3T15, vendas de minério de ferro de 26,7 Mt, ou 38% do mix de vendas da Vale, foram registradas sob o sistema de preços provisório, fixado no final do 3T15 em US\$ 51,5/t<sup>9</sup>. Os preços finais dessas vendas serão determinados e registrados no 4T15.

A diminuição no preço do *bunker oil* reduziu os custos de frete, logo impactando positivamente a liquidação dos preços FOB no 3T15 em US\$ 1,3/t contra uma redução de US\$ 0,7/t no 2T15. Os preços do *bunker oil* impactaram os preços de venda FOB, dado que a diminuição nos preços do *bunker oil* levou a uma dedução inferior ao preço de referência IODEX CFR usado para determinar o preço FOB.

### Realização de preço – finos de minério



<sup>1</sup> Ajuste por causa de preços provisórios registrados no 2T15 em US\$ 54,5/t.

<sup>2</sup> Diferença da média ponderada entre preços provisórios registrados no final do 3T15 a US\$ 51,5/t baseado em curvas *forward* e os US\$ 54,9/t do IODEX 2T15.

<sup>3</sup> Preço Vale líquido de impostos.

<sup>9</sup> A referência para determinar o preço provisório é a SBB Steel Markets Daily curva futura IODEX 62% Fe North China OTC, no dia 30 de setembro de 2015, pág. 5

## Preço médio realizado

US\$ por tonelada	3T15	2T15	3T14
Minério de ferro - Metal Bulletin 65% index	62,11	66,02	99,29
Minério de ferro - Platts's 62% IODEX <sup>1</sup>	54,90	58,45	90,21
Preço de referência de finos de minério de ferro CFR (dmt)	56,00	61,50	84,80
Preço realizado de finos de minério de ferro CFR/FOB	46,48	50,62	68,02
ROM	7,53	8,85	15,24
Pelotas CFR/FOB	75,89	82,04	117,85
Manganês	54,24	83,12	116,01
Ferroligas	1.133,33	1.260,87	1.424,24

## CUSTOS E DESPESAS

Os custos de minério de ferro totalizaram US\$ 1,838 bilhão (ou US\$ 2,107 bilhões incluindo depreciação) no 3T15. Os custos diminuíram em US\$ 82 milhões quando comparados com os do 2T15 após a dedução dos efeitos de maiores volumes de vendas (US\$ 102 milhões) e das variações cambiais (-US\$ 126 milhões). O decréscimo foi causado, principalmente, por menores custos de pessoal (-US\$ 37 milhões) e custos de serviços (-US\$ 39 milhões) como resultado do fechamento de operações menos eficientes, incluindo as plantas de beneficiamento nas operações de Feijão, Jangada, Pico, Fábrica e Brucutu.

Os custos de óleo diesel das nossas operações atingiram US\$ 92 milhões no 3T15 contra US\$ 100 milhões no 2T15. A realização de custos ficou em linha com os custos do 2T15, após exclusão dos efeitos de maiores volumes (US\$ 6 milhões) e variação cambial (-US\$ 13 milhões). A queda dos preços de petróleo teve um impacto positivo limitado nos custos com combustíveis, uma vez que os preços do diesel no Brasil não estão diretamente correlacionados aos preços internacionais do petróleo.

## Evolução do custo caixa, frete e despesas de finos de minério de ferro



<sup>1</sup> Ex-ROM e royalties

<sup>2</sup> Exclui US\$ 2,0/t de bunker oil hedge tratado como hedge account.

<sup>3</sup> Exclui US\$ 2,4/t de bunker oil hedge tratado como hedge account.

## CPV MINÉRIO DE FERRO - 2T15 x 3T15

US\$ milhões	Principais variações			Variação Total 2T15 x 3T15	3T15	
	2T15	Volume	Câmbio			Outros
Pessoal	236	15	(29)	(37)	(51)	185
Serviços contratados e materiais	314	20	(35)	(25)	(40)	274
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	133	8	(17)	(12)	(21)	112
Aquisição de produtos	68	(24)	-	(4)	(28)	40
Manutenção	243	15	(37)	(16)	(38)	205
Frete	703	51	-	(18)	33	736
Bunker oil hedge	86	6	-	17	23	109
Outros	162	11	(8)	13	16	177
<b>Custos totais antes de depreciação e amortização</b>	<b>1.944</b>	<b>102</b>	<b>(126)</b>	<b>(82)</b>	<b>(106)</b>	<b>1.838</b>
Depreciação	263	16	(33)	23	6	269
<b>Total</b>	<b>2.207</b>	<b>118</b>	<b>(159)</b>	<b>(59)</b>	<b>(100)</b>	<b>2.107</b>

Os custos de frete marítimo, que foram integralmente contabilizados como custo dos produtos vendidos, atingiram US\$ 736 milhões no 3T15, aumentaram US\$ 33 milhões quando comparados com os do 2T15, em função de maiores volumes de vendas.

O custo unitário de frete de minério de ferro por tonelada métrica foi de US\$ 16,4/t no 3T15, ficando US\$ 0,4/t abaixo dos US\$ 16,8/t registrados no 2T15. A redução de US\$ 0,4/t é explicada pelo impacto do menor preço de bunker nos nossos contratos de afretamento. A variação nos preços de *bunker oil* foi de US\$ 356,7/t no 2T15 para US\$ 296,6/t no 3T15.

O impacto das posições abertas de *hedge* de *bunker oil* contabilizadas como “*hedge accounting*” no custo unitário de frete da Vale foi de US\$ 2,4/t, com a liquidação de contratos derivativos de *bunker oil* de 502.500 toneladas de um total de 975.000 toneladas em contratos que estavam em aberto no final de junho de 2015, totalizando um impacto no EBITDA de US\$ 109 milhões. O EBITDA deve aumentar no ano que vem já que não haverá impactos do *hedge accounting* em 2016. Para maiores detalhes, consultar a seção “O impacto de *Hedging* do *Bunker Oil* no Desempenho Financeiro da Vale” na página 38.

O custo do minério de ferro de terceiros alcançou US\$ 40 milhões nos 2,3 Mt vendidos no 3T15. O custo do minério de ferro adquirido de terceiros caiu de US\$ 19,4/t no 2T15 para US\$ 17,7/t no 3T15. Os volumes de minério de ferro adquirido de terceiros reduziram em 1,2 Mt no 3T15 contra o 2T15.

Outros custos operacionais alcançaram US\$ 177 milhões, representando um aumento em relação aos US\$ 162 milhões no 2T15. O custo caixa total C1 FOB no porto<sup>10</sup> (mina, planta, ferrovia e porto, excluindo *royalties*) foi de US\$ 868 milhões após deduzir a depreciação de US\$ 269 milhões. O minério de ferro adquirido de terceiros foi de US\$ 40 milhões, o custo com frete de US\$ 736 milhões e o efeito do *bunker oil hedge accounting* de US\$ 109 milhões.

O custo caixa C1 FOB no porto por tonelada métrica de finos de minério de ferro excluindo *royalties* foi de US\$ 12,7/t no 3T15 contra US\$ 15,8/t no 2T15, representando uma redução de US\$ 3,1/t impulsionada por reduções de custos em BRL e pela depreciação do BRL contra o USD. O custo caixa C1 FOB porto por tonelada métrica de finos de minério de ferro foi reduzido em 7,2% em BRL passando de R\$ 48,7/t no 2T15 para R\$ 45,2/t no 3T15.

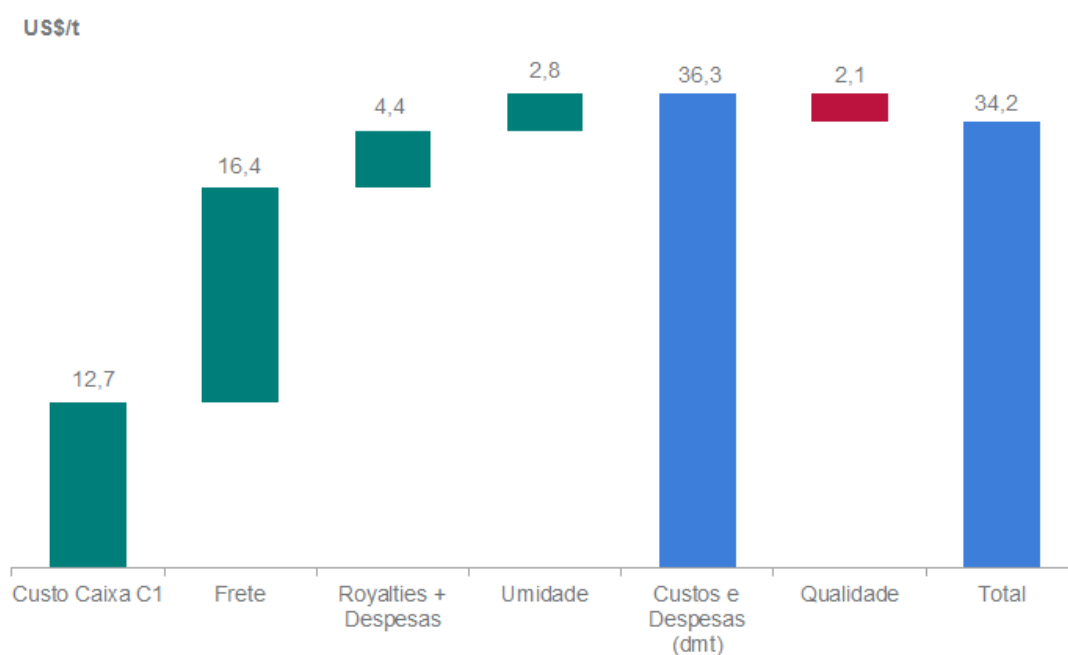
As despesas com minério de ferro, excluindo depreciação, foram de US\$ 218 milhões no 3T15 contra os US\$ 248 milhões registrados no 2T15. As despesas aumentaram em US\$ 8 milhões quando comparadas com o 2T15, após ajuste os efeitos de variação cambial (-US\$ 38 milhões). As despesas com P&D reduziram em US\$ 10 milhões. As despesas pré-operacionais e de parada, líquidas de depreciação, totalizaram US\$ 23 milhões, ficando US\$ 1 milhão abaixo dos US\$ 24 milhões registrados no 2T15.

O custo caixa unitário (ajustado por qualidade e umidade) entregue na China reduziu-se de US\$ 39,1/t no 2T15 para US\$ 34,2/t no 3T15 por tonelada secas de finos de minério de ferro (dmt).

---

<sup>10</sup> Excluindo ROM e minério de terceiros.

## Custos e despesas, entregue na china



## Custo unitário de finos de minério de ferro e frete

	3T15	2T15	3T14
<b>Custos (US\$ milhões)</b>			
Custos, sem depreciação e amortização	1.838	1.944	2.403
Custos de minério adquirido de terceiros	40	68	107
Custos de frete marítimo	736	703	811
Bunker oil hedge	109	86	-
<b>Custos FOB no porto (ex-ROM e adquirido de terceiros)<sup>1</sup></b>	<b>953</b>	<b>1.087</b>	<b>1.485</b>
<b>Custos FOB no porto (ex-ROM, adquirido de terceiros e royalties)</b>	<b>868</b>	<b>1.008</b>	<b>1.355</b>
<b>Volumes de vendas (Mt)</b>			
Volume total de minério de ferro vendido	74,1	71,4	66,6
Volume adquirido de terceiros	2,3	3,5	2,9
Volume total de ROM vendido	3,5	4,2	3,5
Volume vendido de minério próprio da Vale (ex-ROM)	68,3	63,7	60,1
% de Vendas CFR	64%	62%	58%
% de Vendas FOB	38%	38%	42%
<b>Custo unitário de minério de ferro (ex-ROM, ex-royalties), FOB (US\$/t)</b>	<b>12,7</b>	<b>15,8</b>	<b>22,5</b>
<b>Frete</b>			
Volume CFR (Mt)	44,9	41,9	36,3
Custo unitário de frete de minério de ferro (US\$/t)	18,8	18,8	22,3
<b>Custo unitário de frete de minério de ferro (ex-bunker oil hedge) (US\$/t)</b>	<b>16,4</b>	<b>16,8</b>	<b>22,3</b>

## Custo unitário + despesas de finos de minério de ferro ajustado por qualidade entregue na China

US\$/t	3T15	2T15	3T14
Custo unitário de minério de ferro (ex-ROM, ex-royalties), FOB (US\$/t)	12,7	15,8	22,5
Custo de frete de finos de minério de ferro (ex-bunker oil hedge)	16,4	16,8	22,3
Despesa <sup>1</sup> & royalties de finos de minério de ferro	4,4	5,1	8,1
Ajuste de umidade de minério de ferro	2,8	3,4	4,7
Ajuste de qualidade e condições comerciais de minério de ferro <sup>2</sup>	(2,1)	(2,0)	0,8
<b>Custo unitário + despesas de finos de minério de ferro entregue na China (US\$/dmt)</b>	<b>34,2</b>	<b>39,1</b>	<b>58,5</b>

<sup>1</sup> Líquido de depreciação

<sup>2</sup> O ajuste de qualidade e condições comerciais de minério de ferro se refere ao prêmio ou desconto sobre o preço de referência Platts IODEX 62% no preço médio realizado de vendas da Vale.

## Custos e despesas de finos de minério de ferro em Reais

R\$/t	3T15	2T15	3T14
Custos	45,2	48,7	50,5
Despesas	10,8	11,4	12,9
<b>Total</b>	<b>56,0</b>	<b>60,1</b>	<b>63,4</b>

## Pelotas

O EBITDA ajustado de pelotas no 3T15 foi de US\$ 382 milhões, contra os US\$ 570 milhões no 2T15. A diminuição nos preços de venda (-US\$ 67 milhões), no volume de vendas (-US\$ 10 milhões) e os menores dividendos recebidos da Samarco (-US\$ 146 milhões) e das plantas pelotizadoras arrendadas (-US\$ 31 milhões) no 3T15 contra o 2T15 foram parcialmente compensados pela variação cambial (US\$ 44 milhões) e menores custos (US\$ 5 milhões).

A receita bruta de pelotas alcançou US\$ 908 milhões no 3T15, reduzindo-se em US\$ 95 milhões contra US\$ 1,003 bilhão registrado no 2T15. A redução deve-se principalmente a menores preços de vendas que diminuíram de US\$ 82,0 por tonelada no 2T15 para US\$ 75,9 por tonelada no 3T15 e à queda de 0,2 Mt no volume de vendas para 12,0 Mt no 3T15 de um total de 12,2 Mt no 2T15. O volume de vendas aumentou 0,5 Mt no 3T15 quando comparado ao 3T14.

A produção de pelotas alcançou 12,2 Mt no 3T15, em linha com o 2T15 e 0,8 Mt acima do 3T14, devido ao *ramp-up* da planta de pelotização Tubarão VIII e a consistente boa performance operacional das usinas pelotizadoras de Omã, Vargem Grande e Fábrica.

Os preços CFR/FOB pelotas diminuíram em US\$ 6,1/t, passando de US\$ 82,0/t no 2T15 para US\$ 75,9/t por tonelada métrica no 3T15, enquanto o preço de referência de minério de ferro Platts IODEX (CFR China) diminuiu em US\$ 3,6/t no trimestre.

A queda do preço realizado da Vale foi ligeiramente maior que a queda do Platts IODEX médio devido ao prêmio de pelotas ter sido levemente inferior no 3T15 versus o 2T15.

As vendas CFR de 3,1 Mt, representaram 26% do total das vendas de pelotas, ficando em linha com as vendas do 2T15. Vendas em base FOB diminuíram de 9,2 Mt no 2T15 para 8,9 Mt no 3T15.

O custo de pelotas totalizou US\$ 508 milhões (ou US\$ 585 milhões, considerando a depreciação) no 3T15. Os custos diminuíram em US\$ 5 milhões quando comparados ao 2T15 após serem ajustados pelos efeitos de menores volumes (-US\$ 12 milhões) e variação cambial (-US\$ 44 milhões).

A redução nos custos de pelotas deve-se, principalmente, a menores custos de energia (-US\$ 10 milhões) e menores custos de pessoal (-US\$ 9 milhões). Despesas pré-operacionais e de parada totalizaram US\$ 5 milhões no 3T15 contra US\$ 9 milhões no 2T15.

A margem EBITDA de pelotas ex-Samarco foi de US\$ 31,9/t no 3T15, ficando US\$ 2,7/t abaixo do 2T15, principalmente devido ao não recebimento de dividendos recebidos das plantas pelletizadoras arrendadas (-US\$ 31 milhões). O EBITDA no 3T15 foi baseado no preço realizado de US\$ 75,9/t. O custo caixa inclui custos de minério de ferro, transformação (energia, pessoal etc.), custos de arrendamento de plantas de pelletização e frete.

### Pelotas - EBITDA ex-Samarco

	3T15		2T15	
	US\$ milhões	US\$/wmt	US\$ milhões	US\$/wmt
Receita Bruta / Preço Realizado	908	75,9	1.003	82,0
Receita Líquida / Preço Realizado	883	73,8	972	79,5
Dividendos recebidos (plantas de pelletização arrendadas) ex-Samarco	-	-	31	2,5
Custo (Minério de ferro, arrendamento, frete, suporte, energia e outros)	(508)	(42,5)	(569)	(46,5)
Despesas (SG&A, P&D e outros)	7	0,6	(10)	-0,8
EBITDA ex-Samarco	382	31,9	424	34,6

O custo caixa e despesas, ajustados pela qualidade e umidade, entregue na China caiu para US\$ 32,4/t quando combinamos as vendas de finos de minério de ferro e pelotas.

### Manganês e Ferroligas

O EBITDA ajustado de minério de manganês e ferroligas no 3T15 foi negativo em US\$ 11 milhões, ficando US\$ 8 milhões abaixo dos US\$ 3 milhões negativos no 2T15, principalmente devido aos menores volumes de vendas (-US\$ 10 milhões) e menores preços de vendas (-US\$ 7 milhões), sendo parcialmente compensado por menores custos (US\$ 6 milhões) e pela variação cambial (US\$ 5 milhões).

A receita bruta de manganês diminuiu para US\$ 24 milhões em comparação com os US\$ 32 milhões no 2T15 devido ao menores preços de venda. No 3T15, a produção de manganês alcançou 644.000 t, contra 554.000 t no 2T15 e 654.000 t no 3T14.

A receita bruta de ferroligas foi de US\$ 3 milhões, diminuindo US\$ 26 milhões em comparação com os US\$ 29 milhões no 2T15, devido aos menores volumes e preços de venda. A produção de ferroligas diminuiu para 21.000 t no 3T15 dos 31.000 t registrados no 2T15.

## **Perspectiva de mercado – Minério de Ferro**

Os preços de minério de ferro diminuíram em 6,1% no terceiro trimestre, passando de US\$ 58,4/t no 2T15 para US\$ 54,9/t no 3T15, principalmente devido à menor produção de aço na China e no resto do mundo.

A produção global de aço diminuiu 2,4% nos nove primeiros meses de 2015, impactada principalmente pela contração da produção chinesa de aço em 2,1%. A produção de aço diminuiu 6,8% na América do Norte, 5,8% nas economias do CIS, 1,4% na América do Sul e permaneceu estável na Europa nos 9M15.

O consumo aparente de aço na China reduziu à medida que os investimentos em ativos fixos (FAI) desaceleraram, principalmente em função do fraco desempenho do setor de construção civil. Como resultado do menor consumo de aço na China, as exportações de aço chinesas cresceram para uma taxa anual de 110 Mt.

O ponto positivo foi o aumento das vendas de imóveis na China que cresceu por seis meses consecutivos como resposta às melhores condições de crédito e pode impulsionar um aumento futuro nas construções de novas moradias e a finalização das construções em andamento, à medida que ocorra redução dos estoques de imóveis e a confiança das construtoras aumenta.

Do lado da oferta, esperamos que 80 Mt de capacidade deixem o mercado transoceânico e sejam substituídas pela produção das grandes mineradoras de minério de ferro. Em relação à produção doméstica chinesa de minério de ferro esperamos que ela se reduza em aproximadamente 40 Mt em 2015 para um total de 200 Mt.

Esperamos que a demanda global de aço se recupere em 2016, apoiada principalmente pela demanda das economias desenvolvidas. Adicionalmente, esperamos que a demanda de aço na China melhore devido às condições mais favoráveis de crédito e ao maior investimento em infraestrutura.

## Vendas de minério de ferro e pelotas por destino

<i>mil toneladas métricas</i>	3T15	%	2T15	%	3T14	%
<b>Américas</b>	<b>10.760</b>	<b>12,5</b>	<b>11.714</b>	<b>14,0</b>	<b>11.559</b>	<b>14,8</b>
Brasil	9.363	10,9	10.167	12,2	9.929	12,7
Outros	1.397	1,6	1.547	1,8	1.630	2,1
<b>Ásia</b>	<b>59.597</b>	<b>69,3</b>	<b>55.512</b>	<b>66,4</b>	<b>51.093</b>	<b>65,4</b>
China	46.512	54,1	43.181	51,6	38.764	49,6
Japão	8.548	9,9	6.597	7,9	6.556	8,4
Outros	4.537	5,3	5.734	6,9	5.773	7,4
<b>Europa</b>	<b>13.014</b>	<b>15,1</b>	<b>13.360</b>	<b>16,0</b>	<b>12.353</b>	<b>15,8</b>
Alemanha	5.219	6,1	5.926	7,1	4.909	6,3
França	1.497	1,7	1.455	1,7	1.337	1,7
Outros	6.298	7,3	5.979	7,1	6.106	7,8
<b>Oriente Médio</b>	<b>2.401</b>	<b>2,8</b>	<b>2.797</b>	<b>3,3</b>	<b>2.523</b>	<b>3,2</b>
<b>Resto do mundo</b>	<b>265</b>	<b>0,3</b>	<b>259</b>	<b>0,3</b>	<b>548</b>	<b>0,7</b>
<b>Total</b>	<b>86.037</b>	<b>100,0</b>	<b>83.642</b>	<b>100,0</b>	<b>78.075</b>	<b>100,0</b>

## Indicadores financeiros selecionados - Minerais ferrosos

<i>US\$ milhões</i>	3T15	2T15	3T14
Receita líquida	4.312	4.552	5.823
Custos <sup>1</sup>	(2.447)	(2.661)	(3.288)
Despesas <sup>1</sup>	(153)	(189)	(226)
Despesas pré-operacionais e de parada <sup>2</sup>	(32)	(38)	(75)
Despesas com P&D	(28)	(38)	(83)
Dividendos recebidos	-	185	260
EBITDA ajustado	1.652	1.811	2.411
Depreciação e amortização	(402)	(409)	(534)
EBIT ajustado	1.250	1.217	1.617
Margem EBIT ajustado (%)	29,0	26,7	27,8

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização

## Indicadores financeiros selecionados - Finos de minério de ferro (excluindo minérios de terceiros)

	3T15	2T15	3T14
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	1.180	1.127	1.451
Volume vendido (Mt)	68,261	63,732	60,102
EBITDA ajustado (US\$/t)	17,29	17,69	24,14

## Indicadores financeiros selecionados - Pelotas (excluindo Samarco)

	3T15	2T15	3T14
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	382	424	596
Volume vendido (Mt)	11,961	12,231	11,506
EBITDA ajustado (US\$/t)	31,94	34,64	51,80

## Indicadores financeiros selecionados - Finos de minério de ferro e pelotas

	3T15	2T15	3T14
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	1.562	1.551	2.047
Volume vendido (Mt)	80,222	75,963	71,608
EBITDA ajustado (US\$/t)	19,47	20,42	28,58

## 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 nossos comunicados ao mercado do resultado do 4T14, 1T15 e 2T15.

Os *hedges* de *bunker oil* são contabilizados da seguinte maneira:

- (i) O *hedge* relativo à exposição de *bunker oil* de nossas vendas FOB e domésticas é contabilizado como despesa financeira, marcado a mercado a cada trimestre e registrado como resultado financeiro.
- (ii) O *hedge* relativo à exposição de *bunker oil* de nossas vendas CFR é registrado como *hedge accounting*, sendo marcado a mercado a cada trimestre e registrado em Outros resultados abrangentes e, por conseguinte, afetando o CPV somente na data real de encerramento do derivativo.

### Impacto do *hedge oil* no desempenho financeiro da Vale

Tipo de contrato de frete	Conceito		Impacto Atual	Drivers do impacto futuro		
	<i>Hedge accounting</i>	Impacto das posições de derivativos abertas no DRE		Tipo de instrumento	Posições abertas de derivativos <i>bunker oil</i> (milhões de toneladas)	Preço de exercício (US\$/t)
CFR	Sim	Impacto no CPV	US\$ 2,4/t (US\$ 109 milhões) de aumento do CPV do minério de ferro	<i>Forward</i>	473 <sup>a</sup>	496
FOB	Não	Impacto no resultado financeiro	US\$ 530 milhões de redução nos resultados financeiros	<i>Forward</i>	2.520	462
				<i>Zero Cost Collar</i>	2.357	317 - 386

<sup>a</sup> 100% dos instrumentos *forward* serão líquidos em 2015

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

- a. Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) relacionado a derivativos sob a parcela do programa de *hedge accounting*:
  - No 3T15:
    - (i) Os custos de frete aumentaram US\$ 2,4/t devido a liquidação dos contratos de derivativos no 3T15, ocasionando o aumento do CPV e um impacto negativo no EBITDA de US\$ 109 milhões.

- (ii) As posições de *hedge* em aberto em 30 de setembro de 2015 não impactaram o DRE no 3T15, tendo sido registradas em outros resultados abrangentes.
- No 4T15: 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 fórmula aproximada<sup>11</sup>:  
$$472.500 \text{ t} * (\text{preço real de } \textit{bunker oil} - \text{US\$}496 / \text{t}) / 3$$
  - Não haverá impacto no EBITDA em 2016.
- b. Impacto nas demonstrações de resultado (DRE) relacionadas às transações que não são *hedge accounting*:
- (i) No 3T15: foi reconhecido, no resultado financeiro do 3T15, um impacto negativo de US\$ 530 milhões, decorrente das perdas realizadas nos contratos liquidados no período e da marcação a mercado das posições de derivativos em aberto em 30 de setembro de 2015.
  - (ii) No 4T15 e nos trimestres subsequentes: os resultados financeiros serão impactados 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.

---

<sup>11</sup> A liquidação dos contratos é baseada nas condições específicas (volumes executados e preços) de cada instrumento derivativo. A fórmula acima mencionada assume o preço médio desses instrumentos e uma tonelagem de *bunker oil* igualmente distribuída ao longo do ano

## Metais Básicos

O EBITDA ajustado foi de US\$ 193 milhões no 3T15, diminuindo US\$ 213 milhões, principalmente como resultado de menores preços (US\$ 255 milhões) no 3T15.

### RECEITAS E VOLUMES DE VENDA

A receita bruta de níquel alcançou US\$ 785 milhões no 3T15, diminuindo 10,2% em comparação com o 2T15, principalmente devido aos menores preços de níquel na LME de US\$ 10.561 por tonelada no 3T15 em comparação com os US\$ 13.008 registrados no 2T15 (US\$ 136 milhões). O volume de venda no 3T15 foi de 72.000 t, 5.000 t acima do 2T15.

A receita bruta de cobre alcançou US\$ 368 milhões no 3T15, diminuindo 23,8% em comparação com o 2T15, principalmente como resultado de menores preços de cobre na LME de US\$ 5.259 por tonelada métrica no 3T15 contra US\$ 6.043 por tonelada métrica no 2T15 (US\$ 98 milhões). O volume de venda alcançou 94.000 t no 3T15 contra 97.000 t no 2T15 (US\$ 16 milhões).

A receita bruta de PGMs (*platinum group metals*) foi de US\$ 59 milhões no 3T15, diminuindo em 52,8% contra o 2T15, devido ao menor volume de venda de 83.000 oz no 3T15 contra 149.000 oz no 2T15 e menores preços. O volume de venda de PGM diminuiu devido aos menores volumes disponíveis para venda como resultado do incêndio na planta de processamento de *matte* em Sudbury no 2T15.

A receita bruta de ouro alcançou US\$ 115 milhões no 3T15, 10,2% abaixo do 2T15, principalmente como resultado de menores preços (US\$ 8 milhões) e volumes (US\$ 4 milhões). O volume de vendas alcançou 105.000 oz no 3T15, 4.000 oz abaixo do 2T15.

### Receita operacional bruta por produto

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Níquel	785	874	1.288
Cobre	368	483	579
PGMs	59	125	141
Ouro	115	128	116
Prata	7	7	4
Outros	22	31	1
<b>Total</b>	<b>1.355</b>	<b>1.648</b>	<b>2.129</b>

O preço realizado de níquel apresentou melhora em comparação com a LME no 3T15 com uma média de preço realizado de US\$ 10.866/t. A Vale realiza um prêmio sobre o índice da LME na venda de produtos de níquel de alta pureza (pelotas, catodos e *powders*) e um

desconto na venda de produtos intermediários de níquel<sup>12</sup> como o *matte* de PTVI e ferro-níquel de Onça Puma.

O preço realizado de cobre ficou US\$ 1.367/t abaixo da média do preço da LME de US\$ 5.259/t no 3T15. O desconto sobre o preço realizado da Vale contra o preço da LME é resultado, principalmente, do impacto de preços provisórios<sup>13</sup> (US\$ 618/t) e da taxa de tratamento e refino na venda de seus produtos de cobre<sup>14</sup> (US\$ 479/t).

### Preço médio realizado

US\$ por tonelada	3T15	2T15	3T14
Níquel - LME	10.561	13.008	18.576
Cobre - LME	5.259	6.043	6.994
Níquel	10.866	13.045	18.141
Cobre	3.892	4.979	5.940
Platina (US\$ por onça troy)	1.005	1.109	1.137
Ouro (US\$ por onça troy)	1.095	1.174	1.081
Prata (US\$ por onça troy)	13,49	14,79	15,02
Cobalto (US\$ por lês)	14,54	10,73	9,97

A produção de níquel alcançou 71.600 t no 3T15, 6,7% acima do 2T15, como resultado da maior produção na Indonésia e Nova Caledônia após as paradas de manutenção no 2T15, e em Sudbury a despeito da parada de manutenção em agosto de 2015.

A produção de cobre alcançou 99.300 t no 3T15, 5,3% abaixo do 2T15 e do 3T14, como resultado de uma parada planejada de manutenção em Sudbury.

A produção de ouro foi 100.000 oz no 3T15, o melhor desempenho em um terceiro trimestre, como resultado do recorde de produção em Salobo.

A produção e volumes de venda de cobre e níquel vão aumentar no 4T15 com a conclusão de todas as manutenções programadas para o ano e a maior produção de minério próprio, em conjunto com o alcance de 100% de processamento em Salobo.

<sup>12</sup> Os produtos de níquel entregues na LME possuem pureza medida pelo conteúdo de níquel de 99,8% ou mais, enquanto os produtos intermediários de níquel possuem menor pureza. Devido a essa diferença, os produtos intermediários são vendidos com desconto. O montante do desconto varia de acordo com a quantidade de processamento que ainda será requerido ao material, forma do produto e nível de impurezas.

<sup>13</sup> No sistema de precificação conhecido como MAMA (*month after month of arrival*), as vendas de concentrado de cobre e anodos são provisoriamente precificadas no momento do embarque e ajustadas no fim do trimestre, até que os preços finais sejam fechados com base no preço LME para o mês após o mês de chegada do navio em seu destino, que ocorre geralmente entre um e três meses após o embarque.

<sup>14</sup> A Vale vende, principalmente: (a) concentrado de cobre para *smelters* e refinarias que cobram uma taxa de tratamento e uma taxa de refino (TC/RC) para processar o material; (b) anodos de cobre, que também são produtos *upstream* enviados para refinarias e sujeitos à taxa de refino.

## Volume vendido

<i>mil toneladas</i>	3T15	2T15	3T14
Operações de Níquel & Subprodutos			
Níquel	72	67	71
Cobre	32	34	48
Ouro ('000 oz)	15	26	47
Prata ('000 oz)	374	247	160
PGMs ('000 oz)	83	149	128
Cobalto (metric ton)	468	930	637
Operações de Cobre & Subprodutos			
Cobre	62	63	49
Ouro ('000 oz)	90	83	60
Prata ('000 oz)	154	157	108

## CUSTOS E DESPESAS

Os custos alcançaram US\$ 1,038 bilhão no 3T15 (ou US\$ 1,406 bilhão incluindo depreciação). Após ajuste pelos efeitos de volume (US\$ 14 milhões) e variação cambial (-US\$ 64 milhões), os custos aumentaram US\$ 32 milhões contra o 2T15, principalmente devido à contabilização das despesas pré-operacionais nos custos de VNC (US\$ 16 milhões), com o ramp-up da operação.

### Base Metals COGS - 2Q15 x 3Q15

<i>US\$ milhões</i>	2T15	Principais variações			Variação total 2T15 x 3T15	3T15
		Volume	Câmbio	Outros		
Pessoal	195	3	(14)	21	10	205
Serviços contratados e materiais	207	3	(15)	23	11	218
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	130	2	(9)	14	7	137
Aquisição de produtos	171	-	-	(65)	(65)	106
Manutenção	224	4	(16)	25	13	237
Outros	129	2	(9)	14	7	136
<b>Custos totais antes da depreciação e amortização</b>	<b>1.056</b>	<b>14</b>	<b>(64)</b>	<b>32</b>	<b>(18)</b>	<b>1.038</b>
Depreciação	386	1	(29)	12	(18)	368
<b>Total</b>	<b>1.442</b>	<b>13</b>	<b>(93)</b>	<b>44</b>	<b>(36)</b>	<b>1.406</b>

O SG&A e outras despesas, excluindo depreciação, apresentaram resultado positivo de US\$ 7 milhões no 3T15 comparado aos US\$ 41 milhões negativos no 2T15, principalmente devido ao impacto positivo de reversão de provisões que totalizaram US\$ 38 milhões no 3T15.

Despesas pré-operacionais e de parada, excluindo depreciação, alcançaram US\$ 97 milhões, US\$ 23 milhões abaixo do 2T15, principalmente como reflexo de menores despesas em VNC (US\$ 19 milhões) e Long Harbour (US\$ 5 milhões).

## Desempenho por operação

O custo caixa unitário caiu em praticamente todas as operações de Metais Básicos no 3T15, exceto nas operações do Atlântico Norte, nas quais o custo unitário aumentou devido aos menores preços e volumes de subprodutos (cobre, metais preciosos e PGMs).

### Metais básicos – custo caixa unitário de vendas, líquidos dos créditos de subprodutos

US\$ por tonelada	3T15	2T15	3T14
Operações do Atlântico Norte (níquel)	6.242	3.280	3.662
PTVI (níquel)	6.157	7.159	7.715
Sossego (cobre)	2.301	2.353	3.136
Salobo (cobre)	1.520	1.616	3.211
Onça Puma (níquel)	8.596	9.499	10.115

## EBITDA

O EBITDA ajustado de Metais Básicos por operação no 3T15 foi negativamente impactado por menores preços (-US\$ 255 milhões) e menores volumes de venda de PGM (-US\$ 55 milhões) e parcialmente compensados por efeitos de variação cambial (US\$ 71 milhões). Abaixo, os detalhes por operação:

- O EBITDA das operações do Atlântico Norte foi de US\$ 139 milhões, diminuindo em US\$ 122 milhões quando comparado ao 2T15, principalmente em função de menores preços de venda (US\$ 114 milhões) e menores volumes (US\$ 65 milhões), parcialmente compensado por impactos favoráveis de variação cambial (US\$ 30 milhões) e menores custos e despesas (US\$ 26 milhões). Os volumes de vendas foram impactados por manutenções programadas tanto em Sudbury quanto em Thompson e atividades sísmicas na mina de Stobie em junho e julho
- O EBITDA de PTVI foi de US\$ 58 milhões, em linha com o 2T15, como resultado de menores preços (US\$ 33 milhões), que foram compensados por menores custos (US\$ 23 milhões) e maiores volumes (US\$ 13 milhões).
- O EBITDA de VNC foi de -US\$ 115 milhões, diminuindo US\$ 37 milhões contra o 2T15 principalmente como resultado de menores preços (US\$ 23 milhões) e do *write-off* de estoques (US\$ 14 milhões) no trimestre.
- O EBITDA de Sossego foi de US\$ 36 milhões, uma redução de US\$ 14 milhões em função de menores preços (US\$ 29 milhões), parcialmente compensado pelo impacto favorável da taxa de câmbio (US\$ 13 milhões).

- e) O EBITDA de Salobo foi de US\$ 77 milhões, uma redução de US\$ 42 milhões contra o 2T15 em função de menores preços (US\$ 40 milhões) e maiores custos (US\$ 19 milhões), parcialmente compensado pelo impacto favorável da taxa de câmbio (US\$ 18 milhões).
- f) O EBITDA de Onça Puma foi de US\$ 12 milhões, diminuindo em US\$ 9 milhões contra o 2T15 como resultado de menores preços realizados (US\$ 14 milhões).

### Metais Básicos – EBITDA por operação

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
<b>Operações do Atlântico Norte<sup>1</sup></b>	<b>139</b>	<b>261</b>	<b>522</b>
<b>PTVI</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>124</b>
<b>VNC</b>	<b>(115)</b>	<b>(78)</b>	<b>(105)</b>
<b>Sossego</b>	<b>36</b>	<b>50</b>	<b>75</b>
<b>Salobo</b>	<b>77</b>	<b>119</b>	<b>35</b>
<b>Onça Puma<sup>2</sup></b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>142</b>
<b>Outros<sup>3</sup></b>	<b>(13)</b>	<b>(25)</b>	<b>(12)</b>
<b>Total</b>	<b>193</b>	<b>406</b>	<b>781</b>

<sup>1</sup> Inclui operações no Canadá e Reino Unido.

<sup>2</sup> Inclui US\$ 100 milhões recebidos como pagamento do seguro do forno de Onça Puma no 3T14

<sup>3</sup> Inclui *off-takes* da PTVI e VNC, vendas, *intercompany* e compras de níquel acabado, compra de terceiros, o montante recebido pela transação de *goldstream*, e gastos corporativos de metais básicos.

### Perspectiva de mercado – Metais Básicos

Os preços de metais básicos foram impactados negativamente no terceiro trimestre pela contínua reavaliação do potencial de crescimento da China.

#### NÍQUEL

O preço de níquel na LME diminuiu no terceiro trimestre de 2015 devido a uma combinação da desaceleração do consumo típico do verão no hemisfério norte e dos sinais de enfraquecimento do mercado de aço inoxidável na China. A média dos preços de níquel na LME foi de US\$ 10.561/t no trimestre, representando uma queda de 19% quando comparado ao 2T15 e 43% em relação ao 3T14. O preço flutuou em um nível um pouco abaixo de US\$ 10.000/t no último mês do trimestre. Enquanto isso, estoques na LME permaneceram relativamente estáveis ao longo do terceiro trimestre, ligeiramente acima de 452 kt no fim do período.

Embarques de minério das Filipinas rumo à China diminuíram em agosto e espera-se que diminuam ainda mais no 4T15 conforme a temporada de chuvas nas Filipinas começa a impactar a habilidade de embarque de minério no país. Importações líquidas de níquel acabado na China aumentaram significativamente, com 91,3 kt importados em julho e agosto

comparado com 5,3 kt nos mesmos meses de 2014. Enquanto a duração do presente enfraquecimento dos preços é incerta, mais da metade das operações de níquel apresentam geração de caixa negativa aos preços atuais. A despeito da falta de anúncios de cortes de produção em larga escala, espera-se que a oferta diminua em 2015 com menor produção de NPI e potencial de outros cortes de produção em 2016.

## COBRE

O preço de cobre na LME também diminuiu no terceiro trimestre. A média do preço na LME foi de US\$ 5.259/t, 13% abaixo do 2T15 e 25% abaixo do mesmo trimestre em 2014. Estoques nas três maiores bolsas aumentaram durante o trimestre com o total de inventário ao término do trimestre em 519,5 kt contra 466,9 kt no início. Se por um lado as importações de cobre refinado na China permaneceram estáveis, as importações de concentrado tiveram um forte aumento de 12% *year-to-date* comparado ao mesmo período de 2014. Diversos cortes de produção relacionados com a queda do preço foram anunciados durante o trimestre, impactando principalmente operações nos EUA, África e Chile.

### Indicadores financeiros selecionados

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Receita líquida	1.347	1.648	2.122
Custos <sup>1</sup>	(1.038)	(1.056)	(1.258)
Despesas <sup>1</sup>	7	(41)	76
Despesas pré-operacionais e de parada <sup>1</sup>	(97)	(120)	(127)
Despesas com P&D	(26)	(25)	(32)
EBITDA ajustado	193	406	781
Depreciação e amortização	(437)	(449)	(432)
EBIT ajustado	(244)	(43)	349
Margem EBIT ajustado (%)	(18,1)	(2,6)	16,4

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização

## Carvão

O EBITDA ajustado de Carvão foi -US\$129 milhões no 3T15, comparado a -US\$ 102 milhões no 2T15. A diminuição de US\$ 27 milhões foi causada principalmente por maiores custos<sup>15</sup> (-US\$ 35 milhões) no 3T15 e menores preços (-US\$ 10 milhões), que foram parcialmente compensados por menores despesas (US\$ 13 milhões).

A receita bruta de carvão metalúrgico diminuiu para US\$ 115 milhões no 3T15, comparado aos US\$ 137 milhões no 2T15. A diminuição de US\$ 22 milhões ocorreu devido a menores preços (US\$ 9 milhões) e menores volumes de venda (US\$ 13 milhões) no 3T15 como resultado de uma parada de manutenção de duas semanas realizada em julho de 2015. A receita bruta da venda de carvão térmico aumentou para US\$ 12 milhões no 3T15 dos US\$ 9 milhões no 2T15, principalmente como resultado de maiores volumes de venda (US\$ 4 milhões).

O volume de vendas de carvão metalúrgico alcançou 1,4 Mt no 3T15, diminuindo em 133 kt contra o 2T15 como resultado da diminuição de 20% trimestre-a-trimestre das vendas de Moçambique. O total de vendas da Austrália aumentou de 678 kt no 2T15 para 724 kt no 3T15 como resultado de maiores vendas de estoque.

O volume de vendas de carvão térmico alcançou 243 kt no 3T15, 78 kt acima do 2T15 como resultado da maior alocação de capacidade no corredor logístico de Beira para transportar carvão térmico na medida em que carvão metalúrgico de Moatize diminuiu.

Os custos de carvão alcançaram US\$ 207 milhões (ou US\$ 239 milhões incluindo depreciação) no 3T15, aumentando US\$ 21 milhões em comparação com os US\$ 186 milhões registrados no 2T15. Após ajustar para os efeitos de menores volumes (US\$ 12 milhões) e para a depreciação do dólar australiano (US\$ 2 milhões), os custos aumentaram em US\$ 35 milhões, principalmente devido às vendas de estoque com maior custo e aos custos de Moçambique que aumentaram com a remoção do estéril durante o período em que a planta estava em manutenção.

As despesas de carvão, excluindo depreciação, diminuíram em US\$ 13 milhões de US\$ 62 milhões no 2T15 para US\$ 49 milhões no 3T15. A diminuição ocorreu principalmente devido à (a) provisão de obrigações de venda das operações na Colômbia registradas no 2T15 (US\$ 14 milhões); (b) ao menor ajuste de estoques de carvão térmico em Moatize (US\$ 9 milhões) no 3T15; e (c) à redução de despesas de SG&A (US\$ 3 milhões) no 3T15. Essas reduções foram parcialmente compensadas por despesas de parada relacionadas à parada operacional previamente mencionada (US\$ 7 milhões) e por maiores despesas pré-

---

<sup>15</sup> Efeito líquido nos custos, após ajuste por impactos de volume e variação cambial

operacionais no corredor Nacala, resultando em maiores volumes de carvão transportados na ferrovia (US\$ 6 milhões).

## Desempenho por operação

Os destaques por operação são os seguintes:

### AUSTRÁLIA

- O EBITDA ajustado das operações australianas foi de -US\$ 4 milhões no 3T15 comparado aos US\$ 16 milhões no 2T15. A diminuição de US\$ 20 milhões contra o 2T15 ocorreu principalmente devido a maiores custos<sup>16</sup> (-US\$ 21 milhões).
- Os custos líquidos de depreciação nas operações australianas alcançaram US\$ 59 milhões no 3T15, aumentando em US\$ 22 milhões contra o 2T15. Após ajuste pelos efeitos de maiores volumes (US\$ 3 milhões) e da depreciação do dólar australiano (-US\$ 2 milhões), os custos aumentaram em US\$ 21 milhões como resultado do consumo adicional dos estoques para suportar um maior volume de vendas e menor produção de ROM.

### MOÇAMBIQUE

- O EBITDA ajustado de Moçambique foi -US\$ 125 milhões no 3T15 comparado aos -US\$ 118 milhões no 2T15. A diminuição de US\$ 7 milhões contra o 2T15 ocorreu principalmente por maiores custos<sup>17</sup> (-US\$ 14 milhões) e menores preços (-US\$ 7 milhões), parcialmente compensado por menores despesas (US\$ 12 milhões).
- Os custos em Moçambique líquidos de depreciação alcançaram US\$ 148 milhões no 3T15, em linha com os US\$ 150 milhões registrados no 2T15. Após ajustar pelos efeitos de menores volumes (US\$ 15 milhões), os custos aumentaram em US\$ 14 milhões, principalmente devido aos maiores custos de mineração mencionados anteriormente.
- Melhorias operacionais em Moçambique estão abrindo caminho para uma virada no nosso negócio de carvão. O CPV unitário, líquido de depreciação, deve cair mais que 5% em 2015 em comparação a 2014 em função do aumento da produção e melhorias nos indicadores de performance (KPI), como o aumento do rendimento da planta de processamento de carvão (+10%), o aumento da produtividade dos caminhões de 3%, a relação mais favorável entre carvão metalúrgico e térmico

---

<sup>16</sup> Efeito líquido nos custos, após ajuste por impactos de volume e variação cambial

<sup>17</sup> Efeito líquido nos custos, após ajuste por impactos de volume

(+6%), menor consumo de diesel na ferrovia (-9%), entre outros, na comparação dos 9M15 com os 9M14.

## Perspectiva de mercado – Carvão Metalúrgico

Os preços de *premium hard coking coal low vol FOB Australia*<sup>18</sup> diminuíram 4,3% no trimestre de US\$ 93/t no 2T15 para US\$ 89/t no 3T15, e os preços de PCI diminuíram 2,7% de US\$ 73/t para US\$ 71/t no 3T15.

O mercado de carvão metalúrgico permaneceu desequilibrado no 3T15. A demanda permaneceu reduzida devido ao crescimento lento do setor imobiliário na China com menor demanda por aço e, conseqüentemente, menor demanda por carvão metalúrgico. A oferta permaneceu forte com exportações de carvão metalúrgico de Queensland aumentando no período e com a produção nos EUA diminuindo apenas moderadamente conforme produtores de carvão lutam para evitar a falência.

Quanto às perspectivas futuras, produtores na Austrália, Canadá e Rússia devem reduzir ainda mais seus custos com base na depreciação de suas moedas locais contra o dólar americano, na redução de preços de energia e petróleo, em cortes de impostos e ganhos de produtividade.

A combinação de demanda enfraquecida e oferta persistente e menores custos de produção devem manter o mercado de carvão metalúrgico sob pressão no curto prazo.

## Desempenho do segmento de carvão

### Receita operacional bruta por produto

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Carvão metalúrgico	115	137	184
Carvão térmico	12	9	17
<b>Total</b>	<b>127</b>	<b>146</b>	<b>201</b>

### Preço médio realizado

US\$ por tonelada	3T15	2T15	3T14
Carvão metalúrgico	81,22	88,27	101,21
Carvão térmico	48,24	54,55	58,02

### Volume vendido

mil toneladas	3T15	2T15	3T14
Carvão metalúrgico	1.419	1.552	1.818
Carvão térmico	243	165	293
<b>Total</b>	<b>1.662</b>	<b>1.717</b>	<b>2.111</b>

<sup>18</sup> Benchmark FOB Australia

## Indicadores financeiros selecionados - Minerais ferrosos

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Receita líquida	127	146	201
Custos <sup>1</sup>	(207)	(186)	(283)
Despesas <sup>1</sup>	(17)	(44)	(51)
Despesas pré-operacionais e de parada <sup>1</sup>	(25)	(12)	(11)
Despesas com P&D	(7)	(6)	(5)
EBITDA ajustado	(129)	(102)	(149)
Depreciação e amortização	(80)	(48)	(31)
EBIT ajustado	(209)	(150)	(180)
Margem EBIT ajustado (%)	(164,6)	(102,7)	(89,6)

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização

# Fertilizantes

O EBITDA ajustado do negócio de Fertilizantes aumentou para US\$ 197 milhões no 3T15 dos US\$ 163 milhões no 2T15. O aumento de US\$ 34 milhões em relação ao 2T15 ocorreu principalmente devido aos menores custos (US\$ 40 milhões) e maiores volumes de venda (US\$ 69 milhões), compensados por menores preços (US\$ 54 milhões) e maiores despesas (US\$ 21 milhões).

A receita bruta de vendas de potássio alcançou US\$ 47 milhões no 3T15, aumentando em US\$ 13 milhões no 3T15 contra o 2T15. Os volumes de venda aumentaram de 102 kt no 2T15 para 155 kt no 3T15, enquanto preços realizados diminuíram de US\$ 333/t no 2T15 para US\$ 302/t no 3T15. Preços realizados diminuíram junto com a redução dos preços internacionais de potássio.

A receita bruta das vendas de produtos fosfatados alcançou US\$ 588 milhões no 3T15, US\$ 118 milhões acima do 2T15 como resultado de maiores volumes de venda (US\$ 154 milhões) e menores preços realizados (US\$ 36 milhões).

A receita bruta das vendas de nitrogenados alcançou US\$ 92 milhões no 3T15 contra US\$ 94 milhões no 2T15. Maiores volumes de venda (US\$ 17 milhões) foram compensados por menores preços de venda (US\$ 19 milhões).

Os custos de fertilizantes, líquidos de depreciação, alcançaram US\$ 444 milhões no 3T15 (ou US\$ 536 milhões com depreciação), aumentando US\$ 75 milhões contra o 2T15. Após excluir os efeitos de maiores volumes (US\$ 115 milhões) e variação cambial (-US\$ 26 milhões), os custos diminuíram US\$ 14 milhões, principalmente devido aos menores preços de amônia, enxofre e produtos de óleo.

O SG&A, líquido de depreciação, diminuiu para US\$ 6 milhões no 3T15 comparado aos US\$ 8 milhões no 2T15. Despesas com P&D alcançaram US\$ 23 milhões no 3T15, aumentando 15% dos US\$ 20 milhões alcançados no 2T15, principalmente devido às maiores despesas no estudo do projeto Kronau. Despesas pré-operacionais e de parada alcançaram US\$ 29 milhões no 3T15, aumentando US\$ 11 milhões contra o 2T15, principalmente como resultado da parada na planta de processamento de Araxá para equilibrar a oferta do SSP à sua demanda no 3T15 (US\$ 4 milhões) e maiores despesas no projeto Rio Colorado (US\$ 4 milhões).

## Perspectiva de mercado - Fertilizantes

Os mercados de fosfatados, nitrogenados e potássio permaneceram em desequilíbrio devido ao menor consumo no Brasil e na Índia. A demanda no Brasil foi impactada negativamente pela depreciação do real e pela redução da disponibilidade de crédito agrícola enquanto a

demanda na Índia diminuiu com o menor volume de chuvas que o esperado. A perspectiva negativa para preços de *commodities* agrícolas desencorajou a demanda por fertilizantes.

Pelo lado da oferta, a produção de nitrogênio caiu nos principais mercados como a Ucrânia e a Arábia Saudita, que teve problemas operacionais não esperados. A produção de fosfatados e potássio também caiu com os cortes dos maiores produtores globais. As reduções de oferta não compensaram a queda da demanda.

Os preços de fertilizantes podem continuar pressionados no curto prazo, no entanto, os preços podem ser positivamente impactados com a introdução recente da taxa VAT na China e o início da safra agrícola de 2015/2016.

### CPV FERTILIZANTES - 2T15 x 3T15

US\$ milhões	Principais variações				Variação Total 2T15 x 3T15	3T15
	2T15	Volume	Câmbio	Outros		
Pessoal	53	26	(6)	1	20	73
Serviços contratados e materiais	238	48	(12)	(5)	31	269
Energia (Eletricidade, combustível & gás)	45	20	(4)	(5)	11	56
Manutenção	17	8	(2)	-	6	23
Outros	16	13	(2)	(4)	7	23
<b>Custos totais antes de depreciação e amortização</b>	<b>369</b>	<b>115</b>	<b>(26)</b>	<b>(14)</b>	<b>75</b>	<b>444</b>
Depreciação	72	28	(8)	-	20	92
<b>Total</b>	<b>441</b>	<b>143</b>	<b>(34)</b>	<b>(14)</b>	<b>95</b>	<b>536</b>

### Desempenho do segmento de fertilizantes

#### Receita operacional bruta por produto

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Potássio	47	34	47
Fosfatados	588	470	560
Nitrogenados	92	94	109
Outros	20	16	31
<b>Total</b>	<b>747</b>	<b>614</b>	<b>747</b>

#### Preço médio realizado

US\$ por tonelada	3T15	2T15	3T14
Potássio	302,42	333,33	356,06
Fosfatados			
MAP	505,21	531,90	553,75
TSP	391,50	404,60	445,40
SSP	197,17	212,60	218,83
DCP	536,10	604,27	617,71
Rocha fosfática	78,02	80,59	68,87
Nitrogenados	497,96	625,93	605,56

## Volume vendido

<i>mil toneladas</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Potássio	155	102	132
Fosfatados			
MAP	348	207	287
TSP	317	230	246
SSP	740	523	685
DCP	118	98	122
Rocha fosfática	769	881	726
Outros Fosfatados	74	104	93
Nitrogenados	185	150	180

## Indicadores financeiros selecionados - Fertilizantes

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Receita líquida	698	568	699
Custos <sup>1</sup>	(444)	(369)	(554)
Despesas <sup>1</sup>	(5)	2	(25)
Despesas pré-operacionais e de parada <sup>1</sup>	(29)	(18)	(8)
Despesas com P&D	(23)	(20)	(16)
EBITDA ajustado	197	163	96
Depreciação e amortização	(99)	(77)	(115)
EBIT ajustado	98	86	(19)
Margem EBIT ajustado (%)	14,0	15,1	(2,7)

<sup>1</sup> Excluindo depreciação e amortização

## TELECONFERÊNCIA / WEBCAST

No dia 22 de outubro, quinta-feira, serão realizadas duas conferências telefônicas e *webcasts*. A primeira, em português, ocorrerá às 10 horas, horário do Rio de Janeiro. A segunda, em inglês, às 12 horas do Rio de Janeiro, às 10 horas em Nova Iorque, às 15 horas em Londres e às 23 horas em Hong Kong.

Acesso às conferências telefônicas/*webcasts*:

Conferência em português:

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

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

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

Código de acesso: VALE

Conferência em inglês:

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

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

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

Código de acesso: VALE

A instrução para participação nesses eventos está disponível no *website* da Vale, [www.vale.com/investidores](http://www.vale.com/investidores). Uma gravação da teleconferência/ *webcast* estará disponível no *website* da Vale durante o período de 90 dias posteriores ao dia 22 de outubro de 2015.

---

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.

# ANEXO 1 - INFORMAÇÕES CONTÁBEIS SIMPLIFICADAS

## Demonstração de resultado

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
<b>Receita operacional bruta</b>	<b>6.618</b>	<b>7.084</b>	<b>9.249</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>6.505</b>	<b>6.965</b>	<b>9.062</b>
Custo dos produtos vendidos	(5.040)	(5.186)	(6.501)
<b>Lucro bruto</b>	<b>1.465</b>	<b>1.779</b>	<b>2.561</b>
Margem bruta (%)	22,5	25,5	28,3
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(131)	(159)	(274)
Despesas com pesquisa e desenvolvimento	(121)	(118)	(194)
Despesas pré-operacionais e de parada	(266)	(259)	(284)
Outras despesas operacionais	(113)	(203)	(184)
Ganho (perda) na venda de ativos	(48)	(55)	-
<b>Lucro operacional</b>	<b>786</b>	<b>985</b>	<b>1.625</b>
Receitas financeiras	92	30	171
Despesas financeiras	(352)	(215)	(769)
Ganho (perda) com derivativos	(1.799)	235	(827)
Variações monetárias e cambiais	(5.117)	482	(1.943)
Equivalência patrimonial	(349)	218	35
Resultado de alienação de participação em joint ventures e coligadas	-	79	(43)
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>(6.739)</b>	<b>1.814</b>	<b>(1.751)</b>
IR e contribuição social correntes	(100)	(67)	65
IR e contribuição social diferido	4.603	(118)	258
<b>Lucro líquido das operações continuadas</b>	<b>(2.236)</b>	<b>1.629</b>	<b>(1.428)</b>
Loss attributable to noncontrolling interest	119	46	(9)
<b>Lucro líquido (atribuídos aos acionistas da controladora)</b>	<b>(2.117)</b>	<b>1.675</b>	<b>(1.437)</b>
Lucro por ação (atribuídos aos acionistas da controladora - US\$)	(0,41)	0,33	(0,28)
Lucro por ação diluído (atribuídos aos acionistas da controladora - US\$)	(0,41)	0,33	(0,28)

## Resultado de participações societárias

<i>US\$ milhões</i>	<b>3T15</b>	<b>%</b>	<b>2T15</b>	<b>%</b>	<b>3T14</b>	<b>%</b>
Minerais ferrosos	(65)	18,6	189	86,7	96	274,3
Carvão	(9)	2,6	3	1,4	7	20,0
Metais básicos	(10)	2,9	(18)	(8,3)	(13)	(37,1)
Logística	-	-	-	-	13	37,1
Siderurgia	(282)	80,8	14	6,4	(60)	(171,4)
Outros	17	(4,9)	30	13,8	(8)	(22,9)
<b>Total</b>	<b>(349)</b>	<b>100,0</b>	<b>218</b>	<b>100,0</b>	<b>35</b>	<b>100,0</b>

## Balço patrimonial

US\$ milhões	30/09/2015	30/06/2015	30/09/2014
<b>Ativo</b>			
<b>Ativo circulante</b>	<b>17.701</b>	<b>18.067</b>	<b>21.267</b>
Caixa e equivalentes de caixa	4.397	3.158	7.882
Investimentos financeiros	65	106	450
Instrumentos financeiros derivativos	158	244	144
Contas a receber	2.028	2.788	3.359
Partes relacionadas	343	392	286
Estoques	3.808	4.429	4.826
Tributos antecipados sobre o lucro	904	1.147	1.122
Tributos a recuperar	1.364	1.554	1.836
Outros	746	642	752
Ativos não circulantes mantidos para venda e op. descontinuada	3.888	3.607	610
<b>Ativo não circulante</b>	<b>10.857</b>	<b>7.456</b>	<b>8.653</b>
<b>Partes relacionadas</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>186</b>
Empréstimos e convênios a receber	194	220	246
Depósitos judiciais	838	1.063	1.512
Tributos a recuperar sobre o lucro	417	422	428
Tributos diferidos sobre o lucro	7.982	4.300	4.305
Tributos a recuperar	527	669	392
Instrumentos financeiros derivativos	133	25	116
Outros	743	736	1.468
Ativos fixos	70.467	81.825	92.927
<b>Ativos Total</b>	<b>99.025</b>	<b>107.348</b>	<b>122.847</b>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivos circulante</b>	<b>10.226</b>	<b>10.359</b>	<b>10.395</b>
Contas a pagar a fornecedores e empreiteiros	3.482	3.832	4.067
Salários e encargos sociais	455	526	1.189
Instrumentos financeiros derivativos	1.422	837	696
Empréstimos e financiamentos	3.030	3.190	2.041
Partes relacionadas	141	194	130
Tributos sobre o lucro - Programa de refinanciamento	330	411	483
Tributos a recolher	261	391	607
Tributos sobre o lucro a recolher	217	178	354
Obrigações com benefícios de aposentadoria	69	77	97
Obrigações para desmobilização de ativos	81	114	143
Transações resgatáveis com não-controladores	135	140	-
Outros	323	315	588
Passivos relacionados a ativos não circulantes mantidos para venda e operação descontinuada	280	154	-
<b>Passivos não circulante</b>	<b>44.298</b>	<b>47.118</b>	<b>49.068</b>
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>	<b>2.808</b>	<b>2.285</b>	<b>1.308</b>
Empréstimos e financiamentos	25.645	26.583	27.245
Partes relacionadas	76	94	112
Obrigações com benefícios de aposentadoria	1.881	2.061	1.980
Provisões para processos judiciais	858	1.147	1.362
Tributos sobre o lucro - Programa de refinanciamento	3.992	5.071	6.320
Tributos diferidos sobre o lucro	2.896	3.089	3.255
Obrigações para desmobilização de ativos	2.648	3.033	2.554
Debêntures participativas	603	852	2.013
Participação resgatável de acionistas não controladores	-	-	255
Operação de ouro	1.785	1.806	1.451
Outros	1.106	1.097	1.213
<b>Total do passivo</b>	<b>54.524</b>	<b>57.477</b>	<b>59.463</b>
Patrimônio líquido	44.501	49.871	63.384
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>99.025</b>	<b>107.348</b>	<b>122.847</b>

## Fluxo de caixa

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais:</b>			
Lucro líquido (prejuízo) de operações continuadas	(2.236)	1.629	(1.428)
<b>Ajustes para reconciliar o lucro líquido provenientes de atividades operacionais continuadas:</b>			
Depreciação, exaustão e amortização	1.022	987	1.119
Perda na mensuração ou venda de ativos não circulantes	48	(24)	-
Itens dos resultados financeiros	6.801	(984)	-
Outros	(4.365)	(68)	1.612
<b>Variação dos ativos e passivos:</b>			
Contas a receber	343	(474)	645
Estoques	(331)	(89)	128
Contas a pagar a fornecedores e empreiteiros	422	214	418
Salários e encargos sociais	53	(10)	259
Tributos ativos e passivos, líquidos	(37)	(354)	(468)
Outros	(91)	168	657
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>	<b>1.629</b>	<b>995</b>	<b>2.942</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento:</b>			
Adições em investimentos	(8)	(36)	(23)
Adições ao imobilizado e intangível	(1.870)	(2.111)	(3.269)
Recursos provenientes da alienação de bens do imobilizado e de investimentos	472	454	929
Dividendos e juros sobre capital próprio recebidos de joint ventures e coligadas	19	185	260
Outros resgatados (aplicados)	76	72	(212)
<b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>	<b>(1.311)</b>	<b>(1.436)</b>	<b>(2.315)</b>
<b>Fluxos de caixa provenientes das atividades de financiamento:</b>			
<b>Empréstimos e financiamentos:</b>			
Adições	1.066	1.542	718
Pagamentos	(928)	(585)	(563)
<b>Pagamentos aos acionistas:</b>			
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos aos acionistas	-	(1.000)	-
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos aos acionistas não controladores	-	(9)	(11)
<b>Outras transações com não controladores</b>	<b>1.089</b>	<b>(40)</b>	<b>-</b>
Caixa líquido provenientes das (utilizado nas) atividades de financiamento	1.227	(92)	144
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	1.545	(533)	771
Caixa e equivalentes no início do período	3.158	3.684	7.065
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes	(306)	6	46
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período</b>	<b>4.397</b>	<b>3.157</b>	<b>7.882</b>
<b>Pagamentos efetuados durante o período:</b>			
Juros de empréstimos e financiamentos	(381)	(305)	(438)
Tributos sobre o lucro	(47)	(74)	(81)
Tributos sobre o lucro - REFIS	(89)	(103)	(136)
Derivativos recebidos (pagos), líquido	(167)	(102)	-
<b>Transações que não envolveram caixa:</b>			
Adições ao imobilizado com capitalizações de juros	195	177	211

## ANEXO 2 – VENDAS, PREÇOS E MARGENS

### Volume vendido - Minérios e metais

<i>mil toneladas métricas</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Minério de ferro - finos	70.530	67.230	63.025
ROM	3.546	4.181	3.544
Pelotas	11.961	12.231	11.506
Manganês	448	385	431
Ferroligas	3	23	33
Carvão térmico	243	165	293
Carvão metalúrgico	1.419	1.552	1.818
Níquel	72	67	71
Cobre	94	97	97
Ouro ('000 oz)	105	109	107
Prata ('000 oz)	528	405	268
PGMs ('000 oz)	83	149	128
Cobalto (tonelada métrica)	468	930	637
Potássio	155	102	132
Fosfatados			
MAP	348	207	287
TSP	317	230	246
SSP	740	523	685
DCP	118	98	122
Rocha fosfática	769	881	726
Outros Fosfatados	74	104	93
Nitrogenados	185	150	180

### Preços médios

<i>US\$/tonelada métrica</i>	<b>3T15</b>	<b>2T15</b>	<b>3T14</b>
Preço realizado de finos de minério de ferro CFR/FOB	46,48	50,62	68,02
ROM	7,53	8,85	15,24
Pelotas CFR/FOB	75,89	82,04	117,85
Manganês	54,24	83,12	116,01
Ferroligas	1.133,33	1.260,87	1.424,24
Carvão térmico	48,24	54,55	58,02
Carvão metalúrgico	81,22	88,27	101,21
Níquel	10.865,81	13.044,78	18.140,85
Cobre	3.891,78	4.984,02	5.939,50
Platina (US\$ por onça troy)	1.004,75	1.109,16	1.137,42
Ouro (US\$ por onça troy)	1.094,81	1.174,49	1.081,20
Prata (US\$ por onça troy)	13,49	14,79	15,02
Cobalto (US\$ por lb)	14,54	10,73	9,97
Potássio	302,42	333,33	356,06
Fosfatados			
MAP	505,21	531,90	553,75
TSP	391,50	404,60	445,40
SSP	197,17	212,60	218,83
DCP	536,10	604,27	617,71
Rocha fosfática	78,02	80,59	68,87

### Margens operacionais por segmento (margem EBIT ajustada)

%	3T15	2T15	3T14
Minerais ferrosos	29,0	26,7	27,8
Carvão	(164,6)	(102,7)	(89,6)
Metais básicos	(18,1)	(2,6)	16,4
Fertilizantes	14,0	15,1	(2,7)
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>12,8</b>	<b>14,9</b>	<b>17,9</b>

<sup>1</sup> excluindo efeitos não recorrentes

## Anexo 3 – reconciliação de informações "NÃO-GAAP" e informações correspondentes em IFRS

### (a) EBIT ajustado<sup>1</sup>

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Receita operacional líquida	6.505	6.965	9.062
CPV	(5.040)	(5.186)	(6.501)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(131)	(159)	(274)
Pesquisa e desenvolvimento	(121)	(118)	(194)
Despesas pré-operacionais e de parada	(266)	(259)	(284)
Outras despesas operacionais	(113)	(203)	(184)
<b>EBIT ajustado</b>	<b>834</b>	<b>1.040</b>	<b>1.625</b>

<sup>1</sup> Excluindo efeitos não recorrentes

### (b) EBITDA ajustado

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:

### Reconciliação entre EBITDA ajustado x fluxo de caixa operacional

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.875</b>	<b>2.213</b>	<b>3.004</b>
<b>Capital de giro:</b>			
Contas a receber	343	(474)	645
Estoque	(331)	(89)	128
Fornecedor	422	214	418
Salários e encargos sociais	53	(10)	259
Outros	(78)	(129)	(672)
Ajuste para itens não-recorrentes e outros efeitos	29	(145)	(221)
<b>Caixa proveniente das atividades operacionais</b>	<b>2.313</b>	<b>1.580</b>	<b>3.561</b>
Tributos sobre o lucro	(47)	(74)	(81)
Tributos sobre o lucro - REFIS	(89)	(103)	(136)
Juros de empréstimos e financiamentos	(381)	(305)	(438)
Recebimentos (pagamentos) de derivativos, líquido	(167)	(102)	36
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>	<b>1.629</b>	<b>996</b>	<b>2.942</b>

### (c) Dívida líquida

#### Reconciliação entre dívida bruta e dívida líquida

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Dívida bruta	28.675	29.773	29.366
Caixa	4.462	3.264	8.332
Dívida líquida	24.213	26.509	21.034

### (d) Dívida total / LTM EBITDA ajustado

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
Dívida Total / LTM EBITDA ajustado (x)	3,6	3,3	1,6
Dívida Total / LTM Fluxo de Caixa Operacional (x)	6,6	5,3	2,3

### (e) LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros

US\$ milhões	3T15	2T15	3T14
LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros (x)	5,3	5,9	11,1
LTM Lucro operacional / LTM Pagamento de juros (x)	2,0	2,5	5,8