

Alto prejuízo em momento de reestruturação

Apesar da estabilidade operacional no resultado do 3T13, a MMX continua altamente alavancada (dívida líquida de R\$ 2,7 bilhões) neste momento e ainda enfrenta desafios importantes até que consiga se reestruturar totalmente nos próximos exercícios. Consideramos positiva a revisão do plano de negócios aprovada pelo Conselho de Administração, que inclui a venda de 65% da MMX Porto Sudeste para a Trafigura e Mundabala, a venda da unidade no Chile para a Inversiones Cooper Mining S.A. e o andamento da venda da unidade em Corumbá.

Melhora nas vendas de ambos os sistemas. Apesar da queda na produção consolidada devido a problemas operacionais no sistema sudeste e a paralisação da unidade de Corumbá, a MMX apresentou um volume de vendas 23,5% maior em relação ao trimestre anterior, com mais de 60% do total sendo destinado ao mercado interno. Apesar do leve recuo no preço médio praticado – em torno de R\$ 158,00/ton versus R\$ 164,00/ton no 2T13 – a companhia encerrou o período com uma receita 19,2% superior T/T.

Custos e Despesas Operacionais. Mesmo com o maior volume de vendas, os custos avançaram apenas 9,7% sobre o 2T13 que, segundo a companhia, se deve à implantação de uma política de redução somada ao menor ajuste de inventário. Isso levou a um CPV/ton de R\$ 50,24, 11,2% inferior T/T. As despesas com vendas aumentaram 56% sobre o trimestre anterior, acompanhando a elevação nas vendas, assim como a maior tarifa de exportação no porto CPBS e a política de precificação adotada pela MMX. Já as administrativas se mantiveram estáveis, porém o EBITDA total consolidado encerrou o 3T13 negativo em R\$ 69,8 milhões, versus R\$ 41,4 milhões positivos no 2T13. Devido ao atraso na construção do Superporto Sudeste, o EBITDA da MMX acabou sendo impactado negativamente em R\$ 113,4 milhões, que se deve ao provisionamento de multas relativas ao contrato "take or pay" com a Usiminas. Excluindo esse fator não recorrente, o EBITDA ajustado seria de R\$ 43,6 milhões.

Resultado Financeiro e Lucro Líquido. O resultado financeiro da companhia foi negativo em R\$ 117,7 milhões, versus R\$ 344,8 milhões negativos no trimestre anterior, devido ao impacto da desvalorização cambial naquele período, que prejudicou a dívida financeira e as obrigações com pagamento de *royalties*, cuja base é em dólar. A MMX encerrou o trimestre com prejuízo líquido de R\$ 1,2 bilhão, versus prejuízo de R\$ 441,5 milhões no 2T13. Conforme a mineradora havia antecipado em fato relevante no dia 27 de novembro, o resultado foi fortemente impactado pela necessidade de reconhecimento de *impairment* no valor total de R\$ 913 milhões, correspondentes a R\$ 599 milhões relativos a imobilizados e ágios das operações correntes em Serra Azul e R\$ 314 milhões em direitos minerários de Bom Sucesso.

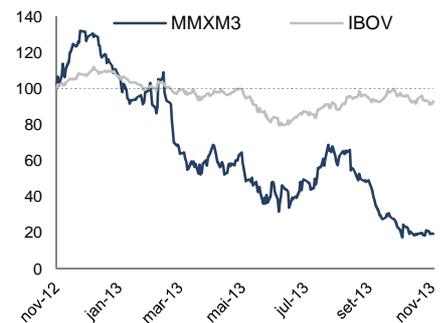
Siderurgia e Mineração

02 de dezembro de 2013

 Victor Penna, CNPI
 victor.penna@bb.com.br

MMXM3

Preço em 29/11/2013 (R\$)	0,67
Preço para 12/2014 (R\$)	Em revisão
Upside	-
Market Cap (R\$ milhões)	652
Varição 1 mês	0,0%
Varição 12 meses	-81,8%
Varição 2013	-84,9%
Mín. 52 sem.	0,60
Máx. 52 sem.	4,65



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

R\$ milhões	3T13	T/T	A/A
Receita Líquida	339	19,2%	38,1%
Lucro Bruto	231	24,2%	56,6%
Margem Bruta (%)	68,2%	2,7 p.p.	8,1 p.p.
EBITDA	-70	-	-
Margem EBITDA (%)	-	-	-
Lucro Líquido	-1.207	167,5%	1099,4%
Margem Líquida	-	-	-

Vendas (mil toneladas)	3T13	T/T	A/A
Sudeste	1.707	15,1%	13,8%
Corumbá	436	72,3%	8,2%
Total	2.144	23,5%	12,7%

Fonte: MMX e BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Victor Penna	X		

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Consumo

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renato@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Gerente - Marconi Maciel

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Matuya Brand +1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355