

## Reestruturação aliada ao novo plano estratégico

A MMX apresentou um fraco resultado no 4T13, justificado pelo processo de reestruturação iniciado em 2013, que envolveu a venda do controle do porto Sudeste e o *write off* de grande parte de seu endividamento. Somado a isso, a companhia anunciou dentro de seu plano estratégico o novo *target* de 15 milhões de toneladas de produção de minério de ferro em Serra Azul – ao invés de 29 milhões – cujo projeto será desenvolvido em conjunto com um novo parceiro estratégico (ainda não definido). Apesar do impacto contábil em 2013 de perda referente aos ativos do Chile, já vendidos, e da unidade Corumbá, cuja venda está em andamento, a nova estratégia deixa o balanço da MMX um pouco mais “limpo” até que a companhia possa colher os frutos dessa nova estrutura.

**Queda nas vendas do Sistema Sudeste.** Buscando uma readequação no modelo operacional, a MMX apresentou uma queda de 27,8% T/T na produção do sistema Sudeste e, com isso, as vendas seguiram a mesma linha e recuaram 21,5% no mesmo comparativo. Sem a contribuição da MMX Corumbá, cujas operações seguem paralisadas, e o menor volume destinado às exportações, a receita no 4T13 atingiu apenas R\$ 188,3 milhões, queda de 46,7% T/T. Em 2013, apesar do recuo na produção e vendas em relação ao ano anterior, o maior volume exportado que elevou o preço médio praticado resultou em uma receita 29,2% superior.

**Custos e Despesas Operacionais.** A redução de custos T/T acompanhou o menor volume produzido no 4T13, porém em menor proporção em relação ao recuo da receita, devido a reajustes operacionais e salarial, além dos menores volumes vendidos, que levaram a uma menor redução dos custos fixos. Isso resultou em um CPV/ton de R\$ 59,95, 19% superior T/T. As despesas com vendas recuaram 20% sobre o trimestre anterior, acompanhando a redução nas vendas, assim como a menor tarifa de exportação. Já as administrativas avançaram 8% T/T, resultando em um EBITDA consolidado negativo em R\$ 131,3 milhões, versus R\$ 69,8 milhões no 3T13. Em 2013, o EBITDA ficou negativo em R\$ 156,6 milhões, impactado principalmente pelo provisionamento de multas relativas ao contrato “*take or pay*” com a Usiminas. Excluindo esse fator não recorrente, o EBITDA ajustado seria de R\$ 74,1 milhões, segundo a companhia.

**Resultado Financeiro e Lucro Líquido.** O resultado financeiro foi negativo em R\$ 239,6 milhões, versus R\$ 117,7 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\$ 354,6 milhões, versus prejuízo de R\$ 1,2 bilhão no 3T13, após o impacto do *impairment* no valor total de R\$ 913 milhões naquele período, 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. As expectativas agora estão na definição do parceiro estratégico, seja através da venda de ações do controlador na companhia, ou da participação de forma isolada de uma participação na unidade Serra Azul.

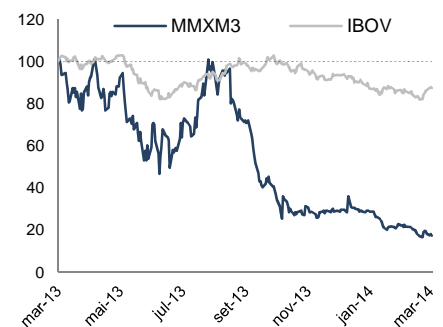
## Siderurgia e Mineração

27 de março de 2014

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

### MMXM3

Preço em 26/03/2014 (R\$)	2,46
Preço para 12/2014 (R\$)	Em revisão
Upside	-
Market Cap (R\$ milhões)	399
Varição 1 mês	-18,8%
Varição 12 meses	-82,8%
Varição 2014	-41,4%
Mín. 52 sem.	2,32
Máx. 52 sem.	15,24



Fonte: Economatica e BB Investimentos

R\$ Milhões	4T13	T/T	A/A	2013	A/A
Receita Líquida	181	-46,7%	-8,6%	1.041	29,2%
Lucro Bruto	96	-58,3%	5,4%	654	49,6%
Margem Bruta (%)	53,3%	-14,9 p.p.	7,1 p.p.	62,8%	8,6 p.p.
EBITDA ajustado	-131	88,3%	680,6%	-157	-
Margem EBITDA ajustada (%)	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	-355	-70,6%	1,7%	-2.068	160,0%
Margem Líquida (%)	-	-	-	-	-

Vendas (mil toneladas)	4T13	T/T	A/A	2013	A/A
Sudeste	1.318	-22,8%	-24,3%	5.720	2,9%
Corumbá	89	-79,6%	-44,7%	927	-30,9%
<b>Total</b>	<b>1.407</b>	<b>-34,4%</b>	<b>-26,0%</b>	<b>6.647</b>	<b>-3,7%</b>

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.

Analistas	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

### Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento

## 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

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br  
Victor Penna victor.penna@bb.com.br  
Luciana de Carvalho luciana\_cvl@bb.com.br  
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br

#### Consumo

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  
Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

#### Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

#### Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br  
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br  
Renato Odo renato.odo@bb.com.br  
Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br

## Equipe de Vendas

**Atacado:** bb.distribuicao@bb.com.br

**Varejo:** acoes@bb.com.br

**Gerente** – Antonio Emilio Ruiz

**Gerente** - Marconi Maciel

Antonio Lima  
Bruno Finotello  
João Carlos Floriano  
Marcela Andressa Pereira  
Paulo Arruda  
Thiago Cogo Pires  
Viviane Ferro Candelária  
Wagner Silveira Neustaedter

**Distribuição e varejo**  
Ana Lucia Caruso da Silva  
Henrique Reis  
Márcio Carvalho José

## 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

## 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

Selma da Silva +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

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