

Vale

20 de fevereiro de 2017

Flash de Mercado: novo acordo de acionistas; a caminho do Novo Mercado

A Vale anunciou hoje a proposta de seu novo acordo de acionistas, definindo um novo futuro para a empresa e ambos acionistas – controladores e minoritários. A nova proposta consiste em transformar a Vale em uma corporação, listada no segmento especial do Novo Mercado da BM&FBovespa, negociando apenas com uma classe de ações (ordinárias – ON) e sem controle definido. A proposta está sujeita à aprovação pelos acionistas e suas medidas, na nossa opinião, melhorarão consideravelmente o nível de governança da empresa e trarão benefícios no curto e longo prazos para todos os seus acionistas.

A proposta. O novo acordo será dividido em três fases que consistem em (i) a execução da transação com o novo acordo de acionistas da Valepar, onde a mesma ainda detém 54% das ações ON, (ii) o período de transição de ~6 meses onde o bloco de controle terá menos de 50% das ações ON e as ações PNs serão convertidas em ON voluntariamente; além disso, haverá um novo acordo de acionistas da Vale no período; e o passo final (iii) com o novo nível de governança, a partir de 2020, sem controle definido, sem acordo de acionistas, portanto, e a listagem no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa.

Durante o período de transição – fase (ii) acima – três outros componentes devem ser atendidos para que a proposta seja alcançada:

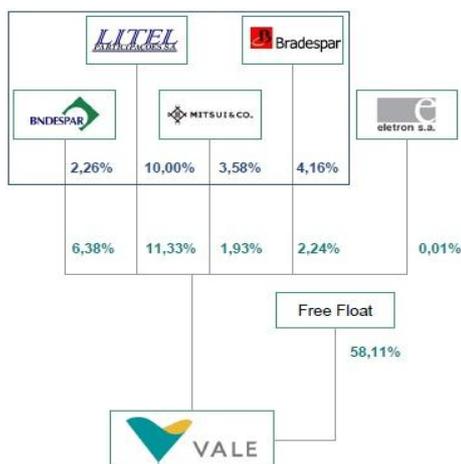
- Os acionistas, exceto os vinculados a Valepar, votarão pela conversão voluntária de ações PN em ON com uma taxa de conversão de 0,9342 ON/PN (baseada nas negociações dos últimos 30 dias na BM&FBovespa);
- Mudança no estatuto social da Vale já incluindo todas as características do Novo Mercado;
- A incorporação da Valepar pela Vale com um prêmio de 10% para a Valepar (em linha com outras operações observadas no mercado), levando a diluição de 3% dos demais acionistas.

A governança na Vale vai ganhar força com o Conselho de Administração composto de 12 membros, 20% dos quais independentes, de acordo com o novo estatuto e os requisitos do Novo Mercado. Adicionalmente, haverá tratamento igualitário entre todas as ações ordinárias (100% tag along), no caso de um transferência de controle. Outro fato importante refere-se à *poison pill* que impede qualquer acionista de deter uma participação maior ou igual a 25% do total de ações sem que anuncie uma oferta pública de aquisição, obrigatoriamente.

Considerações: Além da melhora no nível de governança corporativa já mencionada, o ágio de BRL 3 bi advindos do balanço da Valepar será usado em benefício de todos os acionistas da Vale. Ainda, é esperado um aumento de liquidez nas ações da companhia, uma melhora no acesso ao mercado de capitais e uma melhor diversificação de seus acionistas. A não-definição de controle também aumenta a influência do Conselho de Administração na condução dos negócios levando em conta que o mesmo será composto de especialistas com melhor visão de mercado, em nossa opinião. Indo além dos negócios da Vale, ter uma companhia listada no maior nível de governança é importante para impulsionar a atratividade da empresa, pois equilibra os interesses dos seus *stakeholders* e melhora sua liquidez, aumentando o apetite de investidores nos negócios da Vale.

Considerando as mudanças significativas e o recente aumento nos preços do minério de ferro, decidimos colocar nosso preço-alvo da Vale para 2017 em revisão, o qual será divulgado juntos com o resultado do 4T16.

Estrutura acionária pós transação



Source: Vale and BB Investimentos

Siderurgia e Mineração

Gabriela E Cortez, CNPI
Senior-Analyst
gabrielaecortez@bb.com.br

Victor Penna, CNPI
Chief-Analyst
victor.penna@bb.com.br

VALE5	Market perform
Útimo preço 02/17/17 (BRL)	32.25
Preço-alvo 12/2017 (BRL)	em revisão
Preço-alvo 12/2017 (USD)	em revisão
Upside (BRL)	%
Valor de Mercado (BRL milhões)	171,994
Varição 1 mês	13.2%
Varição UDM	277.9%
Varição 2015	38.2%
Min. 52 sem (BRL)	7.96
Máx. 52 sem. (BRL)	33.95



Fonte: Economica and BB Investimentos

Conversão voluntária de PNs para ONs

	Estrutura acionária atual						Estrutura acionária pós-conversão					
	ON		PN		Total		ON		PN		Total	
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%
Valepar	1,716	53.88%	20	1.03%	1,737	33.70%	1,375	34.54%			1,375	34.54%
<i>Litel</i>	997	31.29%	12	0.60%	1,008	19.57%	1,008	20.06%			1,008	20.06%
<i>Bradespar</i>	299	9.40%	4	0.18%	303	5.88%	303	6.03%			303	6.03%
<i>Mitsui & Co</i>	257	8.08%	3	16.00%	261	5.06%	260	5.18%			260	5.18%
<i>BNDESPAR</i>	162	5.10%	2	10.00%	164	3.19%	164	3.27%			164	3.27%
<i>Eletron</i>	0	0.01%	-	0.00%	0	0.01%	0	0.01%			0	0.01%
BNDESPAR	206	6.48%	66	3.36%	273	5.29%	268	5.34%			268	5.34%
Other	1,263	39.64%	1,881	95.60%	3,144	61.01%	3,020	60.12%			3,020	60.12%
Total	3,186	100%	1,968	100%	5,153	100%	5,024	100%			5,024	100%

Integração da Valepar pela Vale

	Estrutura acionária pós-conversão						Estrutura acionária pós integração da Valepar					
	ON		PN		Total		ON		PN		Total	
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%
Valepar	1,375	34.54%			1,375	34.54%	1,909	36.73%			1,909	36.73%
<i>Litel</i>	1,008	20.06%			1,008	20.06%	1,108	21.33%			1,108	21.33%
<i>Bradespar</i>	303	6.03%			303	6.03%	333	6.41%			333	6.41%
<i>Mitsui & Co</i>	260	5.18%			260	5.18%	286	5.51%			286	5.51%
<i>BNDESPAR</i>	164	3.27%			164	3.27%	181	3.48%			181	3.48%
<i>Eletron</i>	0	0.01%			0	0.01%	0.5	0.01%			0.5	0.01%
BNDESPAR	268	5.34%			268	5.34%	268	5.16%			268	5.16%
Other	3,020	60.12%			3,020	60.12%	3,020	58.11%			3,020	58.11%
Total	5,024	100%			5,024	100%	5,197	100%			5,197	100%

Fonte: Vale

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 como 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
Gabriela E Cortez			
Victor Penna			

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.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

Administração

Diretor Fernando Campos	Gerente Executiva Fernanda Peres Arraes
-----------------------------------	---

Equipe de Pesquisa

Gerente - Wesley Bernabé	wesley.bernabe@bb.com.br
---------------------------------	--------------------------

Renda Variável

Equity I

Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior

Equity II

Analista-Chefe – Victor Penna

Educação

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Agronegócios

Márcio de Carvalho Montes
mcmontes@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Imobiliário

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Materiais Básicos

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Gabriela E Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br
Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Varejo e Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Equity III

Analista-Chefe – Wesley Bernabé

Petróleo & Gás e Utilities

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Kamila dos Santos de Oliveira
kamila@bb.com.br

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Equipe de Vendas

Investidores Institucionais: bb.distribuicao@bb.com.br **Varejo:** acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato
Bruno Finotello
Denise Rédua de Oliveira
Edger Euber Rodrigues
Elisangela Pires Chaves
Fábio Caponi Bertoluci
Henrique Reis
Marcela Andressa Pereira

Gerente - Mario D'Amico

Bruno Henrique de Oliveira
Fabiana Regina de Oliveira
Rodrigo Ataíde Roxo

BB Securities

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

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Selma Cristina 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 Plummer +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of M&A

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Banco do Brasil Securities LLC

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

Managing Director

Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710

Deputy Managing Director

Carla Sarkis Teixeira +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

Marcelo Sobreira +65 6420-6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571

Zhao Hao +65 6420-6582

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar, Rio de Janeiro - RJ
Tel. (+55 21) 38083625 Fax (+55 21) 38083355