

## UM ANO DE EXTRAORDINÁRIO DESEMPENHO

### Desempenho da Vale em 2010

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

Rio de Janeiro, 24 de fevereiro de 2011 – A Vale S.A. (Vale) apresentou extraordinário desempenho no 4T10 e 2010. É o nosso melhor resultado anual, caracterizado por recordes de receitas operacionais, lucro operacional, margem operacional, geração de caixa e lucro líquido. O lucro líquido em 2010 foi o maior da história da indústria de mineração. Ao mesmo tempo, fomos a empresa de mineração que alocou o maior volume de recursos para financiar a criação de novas plataformas de crescimento e criação de valor.

Roger Agnelli, Diretor-Presidente da Vale, comentou: “Estamos vivendo nossos melhores dias. No entanto, dado o tamanho e a qualidade do *pipeline* de projetos de expansão em meio a um cenário de crescimento sustentável da demanda global por nossos produtos, acredito fortemente que dias ainda melhores estão por vir.”

2009 se caracterizou como período de transição, marcado por desempenho em patamar inferior aos dois anos anteriores, porém bastante robusto. 2010 foi um ano de forte recuperação e desempenho notável, devido à convergência de dois fatores. De um lado, as iniciativas desenvolvidas em 2009 em resposta à recessão global, com foco em transformações estruturais, começaram a dar frutos. De outro, a economia global, liderada pelas economias emergentes, as principais fontes de expansão da demanda para minerais e metais, apresentou excepcional crescimento.

A forte geração de caixa e rigorosa disciplina na alocação de capital permitiram superar mais uma vez o desafio imposto às empresas em expansão, o clássico *trilema* compreendendo a conciliação simultânea do financiamento de crescimento, a manutenção de sólido balanço e atendendo as aspirações dos acionistas com respeito a dividendos.

A Vale investiu US\$ 12,7 bilhões em manutenção de ativos existentes e em exploração de múltiplas oportunidades de crescimento. Seis projetos foram entregues em 2010: (a) Adicional 20 Mtpa, expansão das operações de minério de ferro de Carajás; (b) TKCSA, planta de placas de aço; (c) Bayóvar, mina de rocha fosfática; (d) Tres Valles, operação de cobre; (e) Onça Puma, operação de ferro-níquel, e (f) Omã, operação de pelotização de minério de ferro.

Além disso, investimos US\$ 6,7 bilhões para financiar aquisições, principalmente de ativos de fertilizantes no Brasil. No total, o investimento em 2010 atingiu US\$ 19,4 bilhões, o maior na indústria mundial de mineração.

Ao mesmo tempo, retornamos US\$ 5,0 bilhões aos acionistas, um valor recorde, sendo US\$ 3,0 bilhões em distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio e US\$ 2,0 bilhões através de recompra de ações. Em 31 de janeiro de 2011, remuneração extraordinária de US\$ 1 bilhão foi distribuída aos acionistas.

[www.vale.com](http://www.vale.com)  
[rio@vale.com](mailto:rio@vale.com)

**Departamento de  
Relações com Investidores**

Roberto Castello Branco  
Viktor Moszkowicz  
Carla Albano Miller  
Andrea Gutman  
Christian Perlingieri  
Fernando Frey  
Marcio Loures Penna  
Samantha Pons  
Thomaz Freire

## US GAAP

Após dispêndios de quase US\$ 25 bilhões com investimentos e retorno de caixa aos acionistas, conseguimos desalavancar o balanço, finalizando o ano com uma razão dívida total/EBITDA de 1,0x.

Em dezembro de 2010, nossas ações foram listadas para negociação no *Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong Limited* (HKEx). Com a listagem em uma das bolsas mais importantes da Ásia, oferecemos aos investidores de todo o mundo a possibilidade de negociar nossas ações quase vinte e quatro horas por dia, nas Américas, Europa e Ásia, consolidando a posição da Vale como companhia global.

Ao longo dos últimos dez anos, a Vale criou US\$ 154,5 bilhões de valor aos acionistas e distribuiu US\$ 17,4 bilhões em dividendos e juros sobre o capital próprio. O retorno total aos acionistas foi de 38,2% ao ano entre 2001 e 2010, o mais elevado entre as maiores empresas de mineração.

Como agente de sustentabilidade global, investimos US\$ 737 milhões na proteção e conservação ambiental e US\$ 399 milhões em projetos sociais, totalizando gastos de US\$ 1,136 bilhão em responsabilidade social corporativa. Continuamos a desenvolver soluções tecnológicas para conciliar a excelência no desempenho operacional e financeiro com a sustentabilidade, criando oportunidades de mobilidade social e econômica para as comunidades onde temos operações.

Os principais destaques do desempenho da Vale foram:

- Receita operacional recorde de US\$ 15,2 bilhões no 4T10 e de US\$ 46,5 bilhões em 2010.
- Lucro operacional recorde, medido pelo EBIT<sup>(a)</sup> (lucro antes de juros e impostos), de US\$ 21,7 bilhões em 2010. O lucro operacional atingiu US\$ 7,2 bilhões no 4T10.
- Margem operacional recorde, medida pela margem EBIT, de 47,9% em 2010, que foi a melhor entre os concorrentes. No 4T10, a margem operacional atingiu 48,0%.
- Geração de caixa recorde, medida pelo EBITDA<sup>(b)</sup> ajustado (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização): US\$ 26,1 bilhões em 2010 e US\$ 8,9 bilhões no 4T10.
- Lucro líquido recorde de US\$ 17,3 bilhões, o maior da história na indústria de mineração, equivalente a US\$ 3,25 por ação diluído, e lucro líquido de US\$ 5,9 bilhões no 4T10, o maior resultado de um quarto trimestre.
- Investimento recorde – excluindo aquisições – de US\$ 12,7 bilhões em 2010 e também o maior valor histórico de capex na indústria de mineração.
- Retorno de capital aos acionistas de US\$ 5,0 bilhões em 2010 mediante distribuição de US\$ 3,0 bilhões em dividendos e juros sobre o capital próprio, equivalentes a US\$ 0,57 por ação, e recompra de ações de US\$ 2,0 bilhões.
- Indicador de dívida bruta/EBITDA ajustado de 1,0x no final de 2010, ante 2,5x em dezembro de 2009.

**Tabela 1 - INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS**

<i>US\$ milhões</i>	2006	2007	2008	2009	2010	CAGR 06-10
Receita operacional	20.363	33.115	38.509	23.939	46.481	22,9%
EBIT ajustado	7.637	13.194	15.698	6.057	21.695	29,8%
Margem EBIT ajustado (%)	38,9	40,9	41,9	26,0	47,9	
EBITDA ajustado	9.150	15.774	19.018	9.165	26.116	30,0%
Lucro líquido	6.528	11.825	13.218	5.349	17.264	27,5%
Lucro por ação diluído (US\$/ação)	2,69	2,42	2,61	1,00	3,25	4,8%
Dívida bruta/EBITDA ajustado (x)	2,0	1,1	1,0	2,5	1,0	
ROIC (%)	30,0	25,2	33,8	11,6	30,8	26,3 <sup>1</sup>
Investimentos (exclui aquisições)	4.824	7.625	10.191	9.013	12.705	27,4%

<sup>1</sup> Média anual

<i>US\$ milhões</i>	4T09	3T10	4T10
Receita operacional	6.541	14.496	15.207
EBIT ajustado	1.103	7.836	7.167
Margem EBIT ajustado (%)	17,4	55,6	48,0
EBITDA ajustado	2.145	8.815	8.869
Lucro líquido	1.519	6.038	5.917
Dívida bruta/LTM EBITDA ajustado (x)	2,5	1,3	1,0
Investimentos (exclui aquisições)	3.049	3.081	5.091

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 os princípios de contabilidade geralmente aceitos nos Estados Unidos da América (US GAAP). 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: Alunorte, Albrás, Companhia Minera Misky Mayo S.A.C., Ferrovia Centro-Atlântica (FCA), Ferrovia Norte Sul S.A., PT International Nickel Indonesia Tbk, Vale Australia Pty Ltd., Vale Canada Limited (antiga Vale Inco Limited), Vale Colômbia Ltd., Mineração Corumbaense Reunida S.A., Vale Fertilizantes S.A., Vale Fosfatados S.A., Vale International, Vale Manganês S.A., Vale Manganèse France, Vale Manganese Norway S.A. e Vale Nouvelle Caledonie SAS.

## ÍNDICE

<b>UM ANO DE EXTRAORDINÁRIO DESEMPENHO.....</b>	<b>1</b>
Tabela 1 - INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS .....	3
<b>PERSPECTIVAS DOS NEGÓCIOS.....</b>	<b>5</b>
<b>RECEITA .....</b>	<b>10</b>
Tabela 2 - RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO .....	11
Tabela 3 - RECEITA OPERACIONAL POR DESTINO .....	12
<b>CUSTOS .....</b>	<b>12</b>
Tabela 4 - COMPOSIÇÃO DO CPV .....	15
<b>LUCRO OPERACIONAL .....</b>	<b>15</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO .....</b>	<b>15</b>
<b>GERAÇÃO DE CAIXA .....</b>	<b>16</b>
Tabela 5 - EBITDA AJUSTADO POR SEGMENTO .....	17
Tabela 6 - EBITDA AJUSTADO TRIMESTRAL .....	17
<b>INVESTIMENTOS.....</b>	<b>17</b>
Tabela 7 – INVESTIMENTO REALIZADO POR CATEGORIA .....	20
Tabela 8 – INVESTIMENTO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO .....	20
<b>INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO.....</b>	<b>20</b>
Tabela 9 - INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO.....	21
<b>O DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIOS .....</b>	<b>21</b>
Tabela 10 – DESEMPENHO DO SEGMENTO DE MINERAIS FERROSOS .....	23
Tabela 11 – DESEMPENHO DO SEGMENTO DE CARVÃO.....	24
Tabela 12 – BULK MATERIALS: INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS .....	24
Tabela 13 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE METAIS BASE .....	26
Tabela 14 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE FERTILIZANTES .....	27
Tabela 15 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE SERVIÇOS DE LOGÍSTICA .....	28
<b>INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS DAS PRINCIPAIS EMPRESAS NÃO CONSOLIDADAS..</b>	<b>29</b>
<b>TELECONFERÊNCIA/WEBCAST .....</b>	<b>29</b>
<b>BOX – IFRS – RECONCILIAÇÃO COM USGAAP .....</b>	<b>30</b>
<b>ANEXO 1 - INFORMAÇÕES CONTÁBEIS .....</b>	<b>31</b>
Tabela 16 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO .....	31
Tabela 17 - RESULTADO FINANCEIRO.....	31
Tabela 18 - RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS .....	31
Tabela 19 - BALANÇO PATRIMONIAL.....	32
Tabela 20 - FLUXO DE CAIXA .....	33
<b>ANEXO 2 – VENDAS, PREÇOS E MARGENS.....</b>	<b>35</b>
Tabela 21 - VOLUME VENDIDO - MINÉRIOS E METAIS.....	35
Tabela 22 - PREÇOS MÉDIOS .....	35
Tabela 23 - MARGENS OPERACIONAIS POR SEGMENTO (MARGEM EBIT AJUSTADA) .....	36
<b>ANEXO 3 – RECONCILIAÇÃO DE INFORMAÇÕES.....</b>	<b>37</b>

## ▼ PERSPECTIVAS DOS NEGÓCIOS

A economia mundial está acelerando mais rapidamente do que o esperado e 2011 será, provavelmente, mais um ano de crescimento acima da tendência de longo prazo de 4% ao ano.

Depois da desaceleração na metade do ano, a produção industrial global reacelerou no 4T10 e continua a expandir-se no início deste ano, sugerindo que o ritmo de recomposição de estoques caiu significativamente e que as empresas estão respondendo a uma demanda final por bens mais vigorosa. Depois de sucessivas quedas de abril a setembro de 2010, o *Global Manufacturing PMI*, computado pelo JP Morgan, registrou em janeiro de 2011 o quarto mês de crescimento consecutivo. Simultaneamente, o índice de novas encomendas e a razão entre encomendas e estoques – dois importantes indicadores antecedentes – estão crescendo e retornando aos níveis preexistentes no 1T10, sinalizando assim aumento na produção industrial ao longo dos próximos meses.

Dada a dinâmica das recuperações de recessões, não esperamos retorno ao crescimento de dois dígitos da produção industrial tal como observado nos primeiros doze meses da recuperação global, mas uma robusta expansão da produção capaz de sustentar vigorosa demanda por minerais e metais.

O crescimento da atividade econômica global apresenta atualmente maior abrangência setorial e geográfica do que no primeiro estágio da recuperação da Grande Recessão de 2008/2009.

Pela primeira vez desde meados de 2003, quando o PIB global se expandia acima de 5% ao ano, há aceleração sincronizada nos setores industriais e de serviços, indicando ampla retomada da demanda final, o que fortalece a sustentabilidade do crescimento. A retomada nas atividades do setor de serviços é especialmente importante em função do potencial para gerar aumento de empregos, o que por sua vez incentivará gastos com consumo.

Acompanhando a ampliação do crescimento em diversos setores, existem melhorias na abrangência geográfica da atividade econômica global. A mudança no ritmo de crescimento se disseminou entre os países, se constituindo como força adicional para apoiar a recuperação. Enquanto os EUA têm assumido um papel de liderança na reaceleração do crescimento global,

os principais países da zona do Euro parecem estar experimentando sólida expansão.

Apesar da existência de riscos de que as turbulências financeiras na periferia da zona do Euro reapareçam, é provável que os mercados se comportem da mesma forma que antes, quando atravessaram a turbulência de dezembro de 2010 com o estresse restrito à região, não afetando outros países. Apesar do potencial para maior integração dentro da zona do Euro, as economias periféricas normalmente apresentam ciclos de negócios dessincronizados em relação aos das economias centrais, e esperamos que isso continue no curto prazo.

A expansão da atividade econômica global em ritmo mais acelerado é estimulada por alguns importantes fundamentos.

As políticas monetárias dos bancos centrais das economias desenvolvidas continuam expansionistas, o que tem sido essencial para sustentar a recuperação.

As empresas, com excelente lucratividade e sólidos fluxos de caixa, têm abandonado a postura defensiva que prevaleceu até meados de 2010, adotando expansão mais agressiva de dispêndios de capital. Por exemplo, os investimentos da mineração no mundo, liderados pela Vale com US\$ 24 bilhões, muito provavelmente superarão neste ano o pico de US\$ 120 bilhões alcançado em 2008. Gastos com bens de consumo duráveis, que permaneceram contidos em economias desenvolvidas, têm aumentado nos EUA e Japão desde o fim do ano passado.

As condições financeiras têm dado suporte ao crescimento. Simultaneamente à ampla liquidez e à baixa volatilidade de preços nos mercados globais de capital, do ponto de vista do crédito bancário, as *Senior Lending Officer Surveys* para EUA, Japão, zona do Euro e Reino Unido, estão mostrando melhora considerável tanto na oferta (prazos e padrões de crédito) quanto na demanda por empréstimos corporativos, o que gera um *feedback* positivo para a recuperação econômica.

Pela primeira vez desde o 3T07 os “surveys” têm indicado crescimento na demanda por crédito, o que tem ocorrido mais pronunciadamente nos EUA e Alemanha. Ao mesmo tempo, os bancos têm começado a facilitar prazos e padrões de

empréstimos para a concessão de crédito ao consumidor, incluindo cartões de crédito e financiamento de automóveis, enquanto a demanda do consumidor tem se estabilizado após longo período de declínio iniciado em 2006.

Nos últimos meses, fluxos de fundos de investidores têm sido realocados de mercados emergentes para desenvolvidos. Conseqüentemente, os preços de ações em mercados emergentes têm tido desempenho inferior ao dos mercados no mundo desenvolvido, particularmente nos primeiros meses de 2011.

Este movimento é parcialmente influenciado pela mudança de percepção quanto às perspectivas de crescimento das economias desenvolvidas, que até recentemente eram pessimistas. Outra razão é o temor por parte dos investidores de uma inflação crescente nas economias emergentes.

De fato, apesar das interconexões decorrentes da globalização, espera-se que o crescimento das economias emergentes continue dissociado das economias avançadas, em linha com o fenômeno de longo prazo da convergência condicional, no qual economias de baixa renda per capita convergem para os níveis atingidos pelas nações mais ricas.

A expansão econômica mais rápida do mundo desenvolvido, tudo o mais constante, pode somente contribuir para o melhor desempenho das economias emergentes. Adicionalmente, ajuda a fortalecer a demanda por minerais e metais nesses países. Depois de uma contração severa em 2009, o consumo de metais nas economias desenvolvidas ainda está abaixo dos níveis pré-crise. Isto é mais notável no caso do aço, cujos níveis de consumo vigentes em 2010 foram quase 20% menores que o pico de 2007.

Parte significativa das pressões inflacionárias vem do acentuado aumento nos preços de produtos agrícolas iniciado em meados de 2010, causado por vários choques de oferta, originados de condições climáticas adversas em países como Rússia, Austrália, Argentina, EUA e China. O repasse dos preços de alimentos para os índices de preços tende a ser maior em economias emergentes, já que estas são mais intensivas no consumo de alimentos não processados e onde grande parte do orçamento das famílias é destinado ao consumo de alimentos.

Aumentos nos preços de alimentos representam mudanças de preços relativos – alimentos estão se

tornando mais caros em relação a outros bens e serviços – e não constituem causa fundamental da inflação – aumento generalizado e contínuo de preços. Assim, as altas desses preços tendem a implicar somente em elevação temporária na inflação.

A influência dos preços de commodities sobre os índices de preços ao consumidor tende a ser baixa, com impacto diluído ao longo da cadeia de produção e com magnitude decrescente à medida em que nos movemos do *upstream* para o *downstream*. Desde os anos 80, quando os bancos centrais começaram a ganhar credibilidade no combate à inflação, há baixa correlação entre variações nos preços de commodities e o núcleo dos preços ao consumidor, mesmo em períodos de rápido crescimento econômico e elevada utilização de recursos.

Os bancos centrais de países emergentes estão respondendo adequadamente aos choques nos preços agrícolas, aumentando taxas de juros para conter os efeitos de segunda ordem sobre os índices de preços e bloquear a transmissão das variações dos preços agrícolas sobre os demais preços da economia. Tal medida tem o intuito de evitar o repasse desses choques ao núcleo da inflação.

Há alguns casos de países emergentes onde as mudanças nas expectativas de inflação devem-se ao excesso de demanda. Nestes, os bancos centrais estão apertando a política monetária e normalizando as políticas fiscais contra-cíclicas adotadas em 2009.

O maior desafio futuro é o de normalizar políticas em velocidade que sustente o crescimento e ao mesmo tempo restrinja as pressões inflacionárias que irão emergir à medida que o ciclo expansionista se consolida. A experiência com políticas monetárias em economias emergentes ao longo dos últimos dez anos nos mostra que os bancos centrais têm conseguido superar esse desafio. A credibilidade das políticas monetárias em economias emergentes é um dos fatores que têm contribuído para que elas tenham sido capazes de resistir à crise financeira global e de crescer rapidamente ao longo da última década.

Acreditamos que, exceto em caso de deterioração das condições subjacentes, esses receios se assemelhem a outros ruídos que no passado recente produziram altas da volatilidade de preços de ativos financeiros e de *commodities* sem

nenhum impacto material na economia real e nas perspectivas de crescimento econômico.

No caso específico da China, a maior economia emergente, as elevações recentes nos índices de preços ao consumidor geraram preocupações crescentes com a inflação e com as conseqüências do combate à alta de preços. Taxas mensais de inflação mais elevadas têm se originado principalmente dos preços de alimentos, em especial de preços de vegetais sensíveis a condições climáticas. Enquanto que a inflação dos alimentos – que na China representam 34% da cesta do Índice de Preços ao Consumidor – está em 10,3% ante mesmo mês do ano anterior, os preços de outros bens e serviços aumentaram 2,6%. Considerando-se que não haja desastres naturais consideráveis, esperamos uma moderação nos preços de alimentos, o que contribuirá para a desaceleração da inflação.

O *People's Bank of China* (PBoC), o banco central da China, utiliza diversas ferramentas para controlar o estoque de moeda e de crédito, tendo este último importância crescente, dado que já atinge 130% do PIB. Apesar de haver outras formas de financiamento, os empréstimos bancários continuam sendo a fonte mais importante de financiamento externo das companhias e de governos locais.

O PBoC elevou oito vezes a taxa de recolhimento compulsório de reservas desde o início do ano passado, num esforço de esterilizar o impacto monetário do expressivo aumento das reservas internacionais do país, a custos mais baixos do que as taxas de juros de mercado.

As taxas de empréstimos bancários são determinadas diretamente pelo PBoC e realmente importam na composição do custo de capital. Dado seu baixo patamar em termos reais, especialmente quando comparado com os retornos esperados de investimentos em capital fixo, as taxas de empréstimo não têm sido uma restrição efetiva para a demanda. Da mesma forma, acreditamos que a elevação das taxas na margem não afete o volume de empréstimos bancários.

A não ser que o PBoC decida usar de forma mais intensa instrumentos orientados para mercado, como, por exemplo, um significativo aumento na taxa de juros, a ferramenta mais efetiva para se controlar a expansão de crédito é o uso de controles quantitativos diretos, que funcionam ao obrigar os grandes bancos comerciais estatais a

reduzir empréstimos, como aconteceu em 2004, no final de 2007 e em parte de 2008.

Por enquanto, as autoridades chinesas não empregaram neste ciclo controles quantitativos para restringir a expansão do crédito bancário, o que provavelmente deve-se às expectativas de que os aumentos recentes na taxa de inflação sejam um fenômeno temporário.

A produção industrial e os investimentos em capital fixo tiveram uma reaceleração na segunda metade de 2010 na China. Considerando-se o crescimento do PIB, a economia chinesa teve ótimo desempenho no último trimestre de 2010, com expansão de 12% ante o trimestre anterior, em termos anualizados, com ajuste sazonal. Este foi o maior aumento desde o 2T09, quando a economia chinesa ainda se recuperava do choque financeiro global.

Esperamos que o crescimento da China permaneça acima de 10% na primeira metade de 2011, principalmente devido ao bom desempenho da demanda doméstica. A demanda por minerais e metais deve permanecer forte, não só devido ao rápido crescimento econômico, mas também à restocagem.

Desde meados de julho de 2010, os preços de minério de ferro no mercado à vista têm aumentado, tendo alcançado quase US\$ 200 por tonelada métrica, superando o pico pós-crise de US\$ 186 em abril último. Tal elevação de preços reflete uma combinação de forte demanda global – capitaneada pela China – com oferta limitada.

A produção mundial de aço carbono teve trajetória bastante semelhante à da produção industrial global. Depois de forte recuperação de meados de 2009, a produção de aço atingiu seu nível máximo em abril de 2010 e desde então apresentou arrefecimento. Porém, uma tendência de reversão iniciou-se no 4T10 e a produção de aço atingiu em dezembro de 2010 nova máxima histórica, de 1,47 bilhão de toneladas métricas em termos anualizados e com ajuste sazonal, o que tem se traduzido em crescentes pressões de demanda por minério de ferro e carvão metalúrgico.

Do lado da oferta, a Índia, que até pouco tempo era o segundo maior fornecedor da China, tem perdido espaço, tendo sido ultrapassada pelo Brasil desde 2007. A participação da Índia nas importações chinesas diminuiu continuamente

desde o pico de 25% atingido em 2005, para 15,6% em 2010.

A Índia tem realocado quantidade crescente de minério de ferro para seus próprios alto-fornos, dada a forte demanda por aço resultante do rápido crescimento econômico, o que tem estimulado a produção de aço a expandir a uma taxa média de 11,7% ao ano de 2005 a 2010.

Portanto, a queda de 11% nas exportações indianas ano passado, a primeira em muitos anos, está longe de ser um evento pontual, sendo provavelmente parte de uma tendência, já que a Índia precisará de um volume crescente de minério de ferro para fomentar seu processo de industrialização e os necessários investimentos em infraestrutura.

A qualidade do minério de ferro chinês tem se deteriorado continuamente, requerendo quantidade crescente de minério bruto (“run-of-the-mine”) para produzir a mesma quantidade de minério de ferro a ser usada nos alto-fornos, falhando em acelerar a produção como inicialmente imaginado. Uma clara indicação das restrições de oferta global de minério de ferro é o fato de que, para atender a crescente demanda por importados, a China tem ampliado sua base de fornecedores, incluindo aqueles não-tradicionais de menor escala e que embarcam o minério por via terrestre, já que os fornecedores tradicionais no mercado transoceânico – Brasil, Austrália e Índia – não têm sido capazes de satisfazer o apetite chinês pela matéria prima.

Os preços de carvão metalúrgico têm aumentado desde o 2S10, devido a pressões de demanda e ao choque de oferta produzido pelas fortes chuvas e inundações no estado de Queensland, na Austrália, um importante produtor global e exportador, e tenderão a permanecer em patamares elevados, com implicações positivas para o mercado de minério de ferro. O encarecimento do carvão tende a estimular uso mais intensivo de minério de ferro de alta qualidade para tornar possíveis economias no consumo de coque nos alto-fornos das siderúrgicas, o que adiciona pressão ao prêmio por nossos minérios.

Eliminando-se as influências cíclicas e a volatilidade de preço de curto prazo, os preços reais do minério de ferro parecem ter ingressado numa tendência de alta de longo prazo semelhante àquela que perdurou da Segunda Guerra Mundial até o início dos anos 70. Essa tendência reflete o

aumento no prêmio pela escassez relativa, já que, apesar dos incentivos de preço, a expansão da capacidade produtiva não tem sido suficiente para acompanhar o ritmo da demanda, devido principalmente a restrições geológicas e institucionais. Um fato que é freqüentemente ignorado ao se projetar níveis futuros de produção é a extensão da demanda por investimentos para reposição, que requer volume relativamente grande de minério de ferro para repor a capacidade perdida.

Nesse cenário de crescente escassez, as imensas reservas de alta qualidade de minério de ferro da Vale e sua comprovada capacidade de desenvolver e entregar projetos de larga escala, embasada por uma poderosa geração de caixa, se constituem em relevante vantagem competitiva e contribuem de forma expressiva para a criação de valor ao acionista<sup>1</sup>.

Após três anos de declínio, a produção mundial de aço inoxidável – responsável por quase dois terços do consumo de níquel – aumentou 23,4% em 2010, a maior alta de todos os tempos. Depois da expansão no 4T10 em relação ao trimestre anterior – em termos anualizados e ajustados sazonalmente – de 10%, a produção de aço inoxidável continua a crescer, com as usinas operando em plena capacidade, devido ao aumento nas encomendas. Os preços do aço inoxidável 304 continuam aumentando, mas mesmo assim permanecem 30% abaixo do pico de 2007.

A demanda de níquel para aplicações fora da produção de aço inoxidável, mercado no qual a Vale é líder, tem tido bom desempenho e tende a melhorar devido a projetos das indústrias aeroespacial, petroquímica e de petróleo e gás.

A demanda foi forte o suficiente para superar a potencial pressão negativa que as elevações nos níveis de produção poderiam ter sobre os preços em 2010. Por exemplo, como resultado da normalização das operações canadenses no 2S10, nossa produção de níquel aumentou 55,7% em relação ao 1S10. Após a correção causada pelo estresse financeiro no 2T10 na Europa Continental, os preços do níquel, em decorrência da solidez nos fundamentos e da influência do comovimento dos preços das commodities,

<sup>1</sup> A Vale foi a empresa de mineração diversificada que mais gerou retorno total ao acionista no mundo de 1999 a 2009, de 35,7% ao ano, de acordo com “Value creation in mining”, The Boston Consulting Group, fevereiro de 2011. De dezembro de 2008 a dezembro de 2009, a Vale criou US\$ 130 bilhões em valor aos acionistas e distribuiu US\$ 15,3 bilhões em dividendos.

atingiram recentemente quase US\$ 30.000 por tonelada métrica, tendo saído de um patamar de US\$ 18.000 no início de junho. Os estoques do metal, que estavam aumentando gradualmente desde agosto de 2010 até o fim do ano face à expectativa de preços mais altos, começaram a diminuir em janeiro de 2011, refletindo desequilíbrio entre oferta e demanda.

Espera-se que os fundamentos do mercado de níquel permaneçam favoráveis no futuro próximo.

O consumo de aço inoxidável é fortemente correlacionado com os gastos de consumo e elástico em relação ao crescimento da renda. Isso ajuda a explicar por que a intensidade do consumo de níquel, medido por consumo por US\$ de PIB, ainda é menor nas economias emergentes do que nas mais avançadas, diferentemente de outros metais, como aço e cobre. As economias emergentes deverão se manter na trajetória de rápido crescimento da renda per capita, como nos últimos anos, liderando a expansão das despesas de consumo no mundo, o que implica em significativo potencial de crescimento da demanda por níquel no médio prazo.

No curto prazo, não se espera que a oferta apresente uma reação substancial aos preços. Um dos dois alto-fornos de nosso *smelter* de Copper Cliff, em Sudbury, ficará inoperante por um período de, no mínimo, 16 semanas, o que implica em perda de produção de 15.000 toneladas métricas de níquel refinado. Além disso, espera-se que parcela majoritária dos aumentos na produção global decorrentes de novos projetos que entrarão em funcionamento se materialize somente na segunda metade do ano.

Projetos de níquel laterítico limonítico – o tipo mais abundante de minério de níquel nas reservas mundiais – vêm enfrentando dificuldades em atender às expectativas de prazo do *ramp up* e de atendimento da capacidade nominal programada. Tais dificuldades possuem potencial para conservar a oferta global restrita ao longo do tempo.

Ao lado de uma forte demanda, restrições de oferta de cobre continuam a exercer pressões de alta nos preços. Além de eventos pontuais, como greves, a dificuldade em manter níveis de produção em minas mais antigas – onde os teores estão diminuindo progressivamente – é uma característica fundamental do fenômeno da restrição da oferta. Um mercado aquecido e, na margem, a contribuição do co-movimento nos

preços de *commodities* levaram as cotações do cobre para níveis em torno de US\$ 10.000 por tonelada métrica no início deste mês, com alta de 64% acima da mínima de US\$ 6.100 do começo de junho de 2010.

A oferta crescente de sucata, estimulada pelo movimento dos preços do cobre, e a ameaça potencial da substituição, dado a ampliação do *spread* em relação ao preço do alumínio – que saltou para US\$ 7.500 por tonelada em fevereiro de 2011, comparado com US\$ 1.275 em janeiro de 2009 – podem vir a influenciar alguma moderação nos preços.

O projeto Tres Valles, no Chile, com capacidade de 18.500 toneladas métricas de catodos de cobre, está em processo de *ramp up*. A primeira fase do projeto Salobo, com capacidade de 100.000 toneladas métricas por ano de cobre em concentrado, está prevista para entrar em operação no 2S11.

O mercado de fertilizantes tem sido influenciado positivamente pelo aumento da lucratividade dos agricultores, determinado pelo aumento dos preços dos grãos, pelas condições financeiras favoráveis e pelo consumo dos estoques ao longo de 2009 e 2010.

A maior parte da nossa produção é destinada ao mercado brasileiro, que é o quarto maior consumidor do mundo e onde o consumo cresceu 6% ao ano nas últimas duas décadas, muito acima da expansão global. A demanda é sazonalmente baixa no primeiro semestre do ano, aumentando posteriormente para atender a principal época de colheita no Brasil, de setembro a novembro.

Os preços de rocha fosfática e de fosfatados, como MAP e DAP, começaram a subir a partir do início de 2010 e deverão ficar estáveis ao longo deste ano. Como o consumo dos estoques se estendeu por um período mais longo, os preços do potássio começaram a se recuperar apenas no final de 2010, devendo passar para um patamar mais elevado em 2011. Neste início de ano várias elevações de preços tem sido anunciadas, confirmando as previsões otimistas sobre sua evolução.

Apesar dos riscos operacionais e de mercado aos quais as mineradoras normalmente estão expostas, esperamos que o desempenho da Vale em 2011 continue concorrendo para a sustentabilidade do processo de criação de valor aos acionistas.

## ✓ RECEITA

Em 2010, nossa receita operacional alcançou o recorde histórico de US\$ 46,481 bilhões, 94,2% acima dos US\$ 23,939 bilhões em 2009 e 20,7% maior que nosso recorde anterior de US\$ 38,509 bilhões em 2008.

Preços mais elevados foram responsáveis por 82,1% do aumento da receita total de US\$ 22,542 bilhões sobre 2009, contribuindo com US\$ 18,512 bilhões, enquanto o aumento do volume de vendas adicionou US\$ 4,030 bilhões. Maiores preços de minério de ferro e pelotas foram os fatores que mais contribuíram, adicionando US\$ 12,112 bilhões e US\$ 3,459 bilhões à receita, respectivamente.

No 4T10, a receita alcançou novo recorde de US\$ 15,207 bilhões. Este valor foi superior em US\$ 711 milhões, 4,9% em relação ao 3T10, resultado da contribuição do aumento do volume de vendas, US\$ 1,030 bilhão. Menores preços de vendas tiveram impacto negativo de US\$ 319 milhões.

O maior volume de vendas pode ser explicado, principalmente, pelo aumento de US\$ 714 milhões na receita de metais base, devido à normalização das operações de níquel no Canadá, e de US\$ 343 milhões na receita com *bulk materials*. A redução nos preços nos preços médios de venda se deu principalmente em função dos menores preços de minério de ferro e pelotas, US\$ 658 milhões, o que foi parcialmente compensado pela alta dos preços de metais base, em US\$ 386 milhões.

As vendas de *bulk materials* – composto por minério de ferro, pelotas, minério de manganês, ferro ligas, carvão metalúrgico e térmico – representaram 74,2% da receita operacional em 2010, aumentando desde os 63,7% em 2009. A participação de metais base na receita total diminuiu para 17,6% ante 27,9% em 2009, o que foi causado pelos menores níveis de produção. A participação da receita de vendas de fertilizantes foi de 4,0% em 2010, aumentando a partir de 1,7% do ano anterior. Serviços de logística contribuíram com 3,1% e outros produtos com 1,0%.

Em 2010, as vendas para Ásia representaram 53,3% da receita total, abaixo da participação de 56,9% em 2009. A fatia correspondente às vendas para clientes nas Américas foi de 23,6%, em linha com os 24,0% em 2009. A receita de embarques para Europa aumentou para 19,2% em 2010 ante os 16,9% em 2009, recuperando espaço perdido durante a recessão, e o resto do mundo contribuiu com 3,9%.

Considerando as vendas por país em 2010, a China foi responsável por 33,1% de nossas receitas, Brasil 17,5%, Japão 11,3%, Alemanha 6,7%, Coreia do Sul 4,2% e Taiwan 2,5%.

Tabela 2 - COMPOSIÇÃO DA RECEITA OPERACIONAL

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>Bulk materials</b>	<b>4.292</b>	<b>11.257</b>	<b>10.897</b>	<b>15.251</b>	<b>63,7</b>	<b>34.509</b>	<b>74,2</b>
<b>Minerais ferrosos</b>	<b>4.155</b>	<b>11.040</b>	<b>10.656</b>	<b>14.746</b>	<b>61,6</b>	<b>33.739</b>	<b>72,6</b>
Minério de ferro	3.458	8.724	8.476	12.831	53,6	26.383	56,8
Pelotas	476	2.076	1.918	1.334	5,6	6.373	13,7
Manganês	64	67	44	145	0,6	258	0,6
Ferro ligas	114	160	170	353	1,5	621	1,3
Serviços de operação de usinas de pelotização	7	7	10	19	0,1	30	0,1
Outros	36	6	38	64	0,3	74	0,2
<b>Carvão</b>	<b>137</b>	<b>217</b>	<b>241</b>	<b>505</b>	<b>2,1</b>	<b>770</b>	<b>1,7</b>
Carvão Térmico	65	113	51	205	0,9	298	0,6
Carvão Metalúrgico	72	104	191	299	1,3	472	1,0
<b>Metais não ferrosos</b>	<b>1.691</b>	<b>1.919</b>	<b>3.019</b>	<b>6.679</b>	<b>27,9</b>	<b>8.200</b>	<b>17,6</b>
Níquel	741	891	1.437	3.260	13,6	3.835	8,3
Cobre	328	395	753	1.131	4,7	1.608	3,5
PGMs	1	10	77	135	0,6	101	0,2
Metais preciosos	3	10	45	62	0,3	72	0,2
Cobalto	6	4	16	41	0,2	30	0,1
Alumínio primário	261	215	296	855	3,6	1.019	2,2
Alumina	347	387	385	1.188	5,0	1.507	3,2
Bauxita	4	7	10	7	-	28	0,1
<b>Fertilizantes</b>	<b>108</b>	<b>801</b>	<b>769</b>	<b>413</b>	<b>1,7</b>	<b>1.846</b>	<b>4,0</b>
Potássio	108	87	74	413	1,7	280	0,6
Fosfatados	-	573	512	-	-	1.211	2,6
Nitrogenados	-	131	178	-	-	337	0,7
Outros	-	10	5	-	-	18	-
<b>Serviços de logística</b>	<b>304</b>	<b>407</b>	<b>335</b>	<b>1.102</b>	<b>4,6</b>	<b>1.460</b>	<b>3,1</b>
Ferrovias	218	308	262	838	3,5	1.107	2,4
Portos	86	99	73	264	1,1	353	0,8
<b>Outros</b>	<b>147</b>	<b>112</b>	<b>187</b>	<b>495</b>	<b>2,1</b>	<b>466</b>	<b>1,0</b>
<b>Total</b>	<b>6.541</b>	<b>14.496</b>	<b>15.207</b>	<b>23.939</b>	<b>100,0</b>	<b>46.481</b>	<b>100,0</b>

Tabela 3 - RECEITA OPERACIONAL POR DESTINO

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>América do Norte</b>	<b>345</b>	<b>506</b>	<b>817</b>	<b>1.742</b>	<b>7,3</b>	<b>2.028</b>	<b>4,4</b>
EUA	161	197	332	832	3,5	828	1,8
Canadá	165	275	461	886	3,7	1.126	2,4
México	19	34	23	24	0,1	74	0,2
<b>América do Sul</b>	<b>1.298</b>	<b>2.845</b>	<b>2.786</b>	<b>3.997</b>	<b>16,7</b>	<b>8.960</b>	<b>19,3</b>
Brasil	1.174	2.639	2.496	3.655	15,3	8.150	17,5
Outros	124	206	290	342	1,4	810	1,7
<b>Ásia</b>	<b>3.362</b>	<b>8.179</b>	<b>8.293</b>	<b>13.633</b>	<b>56,9</b>	<b>24.791</b>	<b>53,3</b>
China	1.987	5.157	5.267	9.003	37,6	15.379	33,1
Japão	876	1.674	1.662	2.412	10,1	5.240	11,3
Coreia do Sul	203	650	735	883	3,7	1.934	4,2
Taiwan	163	303	429	681	2,8	1.179	2,5
Outros	133	395	200	654	2,7	1.059	2,3
<b>Europa</b>	<b>1.335</b>	<b>2.492</b>	<b>2.681</b>	<b>4.036</b>	<b>16,9</b>	<b>8.911</b>	<b>19,2</b>
Alemanha	457	885	1.038	1.085	4,5	3.092	6,7
Bélgica	104	131	209	336	1,4	440	0,9
França	127	188	354	336	1,4	716	1,5
Reino Unido	83	242	320	492	2,1	1.060	2,3
Itália	146	285	322	335	1,4	1.043	2,2
Outros	418	761	439	1.452	6,1	2.561	5,5
<b>Resto do mundo</b>	<b>201</b>	<b>474</b>	<b>630</b>	<b>531</b>	<b>2,2</b>	<b>1.791</b>	<b>3,9</b>
<b>Total</b>	<b>6.541</b>	<b>14.496</b>	<b>15.207</b>	<b>23.939</b>	<b>100,0</b>	<b>46.481</b>	<b>100,0</b>

## ▼ CUSTOS

A contrapartida ao forte crescimento da demanda e a elevação consequente dos preços de minérios e metais, são as pressões de demanda por mão de obra, equipamentos, peças sobressalentes, serviços de engenharia e outros insumos, na medida em que as empresas de mineração passam a operar a plena capacidade e a investir na construção de capacidade adicional. Portanto, as pressões de custo são um fenômeno esperado durante a fase de expansão do ciclo econômico.

Este processo está começando a acontecer, embora de forma moderada. Durante os últimos anos, desenvolvemos várias iniciativas para cortar custos, com foco especial nos custos fixos, para aumentar a resiliência a um ambiente de mercado apertado para insumos.

Nossos custos no 4T10 foram inflados pelos efeitos de alguns movimentos necessários para ampliar a exposição ao ciclo, como a retomada à plena capacidade das operações de ativos no Canadá, o aumento de vendas, a consolidação dos ativos recém adquiridos de fertilizantes e o *start-up* de projetos.

O custo dos produtos vendidos (CPV) aumentou US\$ 927 milhões na comparação trimestral, alcançando US\$ 6,040 bilhões no 4T10. Este acréscimo foi devido principalmente: (a) depreciação, um item não caixa, líquido do efeito da variação da taxa de câmbio, de US\$ 296 milhões, (b) aumento de compras de produtos de terceiros, US\$ 232 milhões; (c) custo adicional decorrente da retomada das operações de níquel, US\$ 228 milhões; (d) depreciação do dólar americano, US\$ 118 milhões<sup>2</sup>; (e) aumento das vendas de outros produtos com exceção do níquel, US\$ 77 milhões e (f) custos com as operações de VNC, US\$ 44 milhões.

<sup>2</sup> A composição do CPV por moeda no 4T10 foi: 64% em reais, 17% em dólares americanos, 14% em dólares canadenses, 1% em rúpias indonésias e 4% em outras moedas.

O CPV totalizou US\$ 18,814 bilhões em 2010, US\$ 5,193 bilhões maior que em 2009, impactado pelo maior volume de vendas em US\$ 1,775 bilhão e pela variação da taxa de câmbio, US\$ 1,323 bilhão.

No 4T10, os gastos com consumo de energia representaram 14,3% do CPV. Estes custos alcançaram US\$ 861 milhões, em linha com os US\$ 864 milhões do 3T10. Enquanto os custos com gases e combustíveis de US\$ 484 milhões diminuíram em 11,0% em relação ao 3T10, os gastos com eletricidade aumentaram em 17,4%, alcançando US\$ 377 milhões.

O custo de serviços contratados somou US\$ 847 milhões – 14,0% do CPV – contra US\$ 722 milhões no 3T10. Do aumento de US\$ 125 milhões no custo desses serviços, US\$ 100 milhões foram causados pelo crescimento no volume de vendas, refletindo principalmente o fim da greve em nossas operações canadenses e o nível recorde de produção alcançado em Carajás. O principal item dos serviços contratados foi serviços operacionais, que alcançaram US\$ 256 milhões, um aumento de US\$ 77 milhões, devido principalmente a remoção de estéril e minério que aumentou US\$ 16 milhões, os US\$ 61 milhões restantes foram distribuídos entre serviços de laboratório, industriais e geológicos.

O custo com materiais – 13,7% do CPV – foi US\$ 826 milhões com um aumento de 12,8% contra o 3T10. Excluindo os efeitos do maior volume de vendas (US\$ 56 milhões) e variação cambial (US\$ 20 milhões), custos com materiais aumentaram em US\$ 17 milhões com relação ao trimestre anterior.

O custo com pessoal alcançou US\$ 692 milhões, representando 11,5% do CPV, contra US\$ 516 milhões no 3T10. O aumento refletiu o crescimento do volume de vendas principalmente devido ao retorno das nossas operações canadenses a normalidade, US\$ 58 milhões, e à variação da taxa de câmbio, US\$ 12 milhões. Adicionalmente, em novembro de 2010, os empregados da Vale no Brasil receberam um bônus concedido pelo acordo bianual estabelecido em 2009, um efeito pontual de US\$ 32 milhões, além de um aumento salarial de 7%, adicionando US\$ 13 milhões aos custos com pessoal no 4T10; a contratação de novos funcionários contribuiu com US\$ 3 milhões e outros fatores, como promoções e o pagamento de horas extra de trabalho, com US\$ 29 milhões.

O custo de aquisição de produtos de terceiros resultou em US\$ 631 milhões – 10,4% do CPV – contra US\$ 399 milhões no 3T10.

O custo com compras de minério de ferro e pelotas foi de US\$ 399 milhões, contra US\$ 257 milhões no trimestre anterior, principalmente pelos maiores preços das pelotas da Hispanobrás no 4T10. O volume de minério de ferro adquirido de pequenas mineradoras somou 3,1 Mt no 4T10, comparado com 2,3 Mt no 3T10. A aquisição de pelotas de nossas *joint ventures* totalizou 620.000 toneladas métricas nesse trimestre – contra 875.000 no 3T10.

A compra de produtos de níquel aumentou de US\$ 63 milhões no 3T10 para US\$ 135 milhões no 4T10. Houve um crescimento substancial nas compras de produtos intermediários, compensado em parte pela redução na aquisição de produtos acabados. Ambos os movimentos estão relacionados ao retorno de nossas operações canadenses neste trimestre. Operações de mineração, assim como de *smelting* e refino em Sudbury, a planta de metais preciosos de Port Colborne, e as operações de mineração e processamento de Voisey's Bay retornaram à plena capacidade.

O custo com serviços compartilhados atingiu US\$ 69 milhões, exatamente o mesmo nível do 3T10.

Por conta do crescimento orgânico e aquisições, nossa base de ativos vem se expandindo: o imobilizado em uso, líquido de depreciação e imobilizado em curso, aumentou de US\$ 47,699 bilhões em 2009 para US\$ 61,337 bilhões até o final de 2010.

A depreciação e amortização – 15,3% do CPV – alcançou US\$ 922 milhões, com crescimento de US\$ 309 milhões quando comparado ao 3T10. A depreciação dos ativos de fertilizantes foi de US\$ 120 milhões, um aumento de US\$ 83 milhões contra o 3T10, devido ao impacto do detalhamento da alocação do preço de compra dos ativos adquiridos. Os US\$ 226 milhões restantes podem ser explicados principalmente pelo *ramp-up* das operações canadenses, que aumentaram a depreciação em US\$ 194 milhões no 4T10.

Os outros custos operacionais alcançaram US\$ 1,193 bilhão, em linha com US\$ 1,198 bilhão no 3T10. A alocação dos custos operacionais, excluindo depreciação e amortização, total da Vale Fertilizantes foi de US\$ 441 milhões, no mesmo nível que US\$ 440 milhões no 3T10, e que foi contabilizada em outros custos operacionais até 2010. Os custos operacionais de fertilizantes serão distribuídos pelo CPV a partir do 1T11.

No 4T10, os custos de *demurrage* – multas pagas pelo atraso de carregamento de navios nos nossos terminais marítimos – chegaram a US\$ 82 milhões, equivalente a US\$ 1,16 por tonelada métrica de minério de ferro embarcada, contra US\$ 86 milhões no trimestre anterior.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) totalizaram US\$ 647 milhões no 4T10, US\$ 229 milhões acima do 3T10. As maiores despesas com SG&A são principalmente explicadas pelo aumento em despesas com serviços de consultoria (US\$ 42 milhões), seguido por maiores gastos com publicidade e propaganda (US\$ 33 milhões) e maiores despesas com pessoal (US\$ 27 milhões).

Pesquisa e desenvolvimento (P&D), que refletem investimentos na criação de oportunidades de crescimento de longo prazo, resultaram em gastos de US\$ 301 milhões neste trimestre<sup>3</sup>, US\$ 85 milhões maior que no 3T10.

Outras despesas operacionais alcançaram US\$ 774 milhões, ante US\$ 519 milhões no 3T10, principalmente devido aos maiores níveis operacionais e provisões não caixa. As despesas pré-operacionais, de capacidade ociosa e decorrentes a operações paralisadas foram de US\$ 471 milhões, contra US\$ 160 milhões no 3T10. O aumento reflete despesas de start-up de US\$ 277 milhões (principalmente devido a VNC) e custos pré-operacionais de US\$ 186 milhões (relacionadas a Moatize, Salobo e Onça Puma). Como VNC está em processo de *ramp-up* com objetivo de vender óxido de níquel e, simultaneamente, estamos produzindo e vendendo um produto intermediário, níquel *hydroxide cake* (NHC), os desembolsos relacionados à VNC impactaram tanto CPV, no que diz respeito os custos associados à produção do NHC, quanto às despesas pré-operacionais.

---

<sup>3</sup> Este valor das despesas com pesquisa e desenvolvimento é contábil. Na seção Investimento neste *press release*, divulgamos o valor de US\$ 346 milhões para investimentos em pesquisa e desenvolvimento, registrado de acordo com o efetivo desembolso financeiro no 4T10.

Tabela 4 - COMPOSIÇÃO DO CPV

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>Serviços contratados</b>	<b>732</b>	<b>722</b>	<b>847</b>	<b>2.266</b>	<b>16,6</b>	<b>2.740</b>	<b>14,6</b>
Transportes	184	215	223	691	5,1	816	4,3
Manutenção	153	196	242	464	3,4	714	3,8
Serviços operacionais	250	179	256	666	4,9	715	3,8
Outros	145	132	126	445	3,3	495	2,6
<b>Material</b>	<b>709</b>	<b>732</b>	<b>826</b>	<b>2.698</b>	<b>19,8</b>	<b>2.862</b>	<b>15,2</b>
Peças sobressalentes e equipamentos de manutenção	325	342	332	984	7,2	1.256	6,7
Insumos	240	238	273	969	7,1	931	4,9
Pneus e correias transportadoras	44	37	38	158	1,2	174	0,9
Outros	99	116	182	586	4,3	500	2,7
<b>Energia</b>	<b>655</b>	<b>864</b>	<b>861</b>	<b>2.121</b>	<b>15,6</b>	<b>3.092</b>	<b>16,4</b>
Óleo combustível e gases	389	544	484	1.277	9,4	1.880	10,0
Energia elétrica	266	321	377	844	6,2	1.212	6,4
<b>Aquisição de produtos</b>	<b>238</b>	<b>399</b>	<b>631</b>	<b>743</b>	<b>5,5</b>	<b>1.669</b>	<b>8,9</b>
Minério de ferro e pelotas	75	257	399	155	1,1	963	5,1
Produtos de alumínio	68	68	76	279	2,1	285	1,5
Produtos de níquel	78	63	135	271	2,0	358	1,9
Outros produtos	17	11	21	38	0,3	63	0,3
<b>Pessoal</b>	<b>550</b>	<b>516</b>	<b>692</b>	<b>1.939</b>	<b>14,2</b>	<b>2.081</b>	<b>11,1</b>
<b>Depreciação e exaustão</b>	<b>639</b>	<b>613</b>	<b>922</b>	<b>2.331</b>	<b>17,1</b>	<b>2.803</b>	<b>14,9</b>
<b>Serviços compartilhados</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	<b>252</b>	<b>1,8</b>	<b>265</b>	<b>1,4</b>
<b>Outros</b>	<b>402</b>	<b>1.198</b>	<b>1.193</b>	<b>1.272</b>	<b>9,3</b>	<b>3.304</b>	<b>17,6</b>
<b>Total</b>	<b>3.995</b>	<b>5.113</b>	<b>6.040</b>	<b>13.621</b>	<b>100,0</b>	<b>18.814</b>	<b>100,0</b>

## ✓ LUCRO OPERACIONAL

Em 2010, o lucro operacional, medido pelo EBIT ajustado, atingiu um novo recorde de US\$ 21,695 bilhões, 38,2% maior do que o anterior de US\$ 15,698 bilhões, registrado em 2008. A margem operacional foi de 47,9% em 2010, tendo sido 600 pontos base maior do que em 2008.

No 4T10, o lucro operacional foi de US\$ 7,167 bilhões, tendo apresentado pequeno recuo em relação aos US\$ 7,836 bilhões do 3T10. A margem EBIT ajustado foi de 48,0% no 4T10, contra 55,6% no 3T10. As principais razões de redução de US\$ 669 milhões foram a queda nos preços de minério de ferro e pelotas (US\$ 658 milhões), bem como aumentos no CPV (US\$ 927 milhões) e de outras despesas operacionais (US\$ 569 milhões). Volumes maiores de vendas dos *bulk materials* (US\$ 343 milhões) bem como a expansão dos embarques de metais base (US\$ 714 milhões) e de seus preços (US\$ 386 milhões) ajudaram a minimizar os efeitos negativos.

## ✓ LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido alcançou um novo recorde anual em 2010, de US\$ 17,264 bilhões - 30,6% acima do anterior de US\$ 13,218 bilhões em 2008 - equivalente a US\$ 3,25 por ação diluído.

No 4T10, o lucro líquido totalizou US\$ 5,917 bilhões, o maior lucro líquido registrado em um quarto trimestre pela Vale, mas um pouco abaixo do 3T10, US\$ 6,038 bilhões.

A receita financeira aumentou de US\$ 56 milhões no trimestre anterior para US\$ 117 milhões. As despesas financeiras totalizaram US\$ 926 milhões, ante US\$ 741 milhões no 3T10, explicado principalmente pela marcação a mercado das debêntures participativas, que implicou em efeito negativo não caixa de US\$ 276 milhões, resultante da elevação de suas cotações no mercado financeiro.

No 4T10, o efeito líquido da marcação a mercado das transações com derivativos foi positivo em US\$ 473 milhões no lucro líquido, contra US\$ 500 milhões no trimestre anterior. Essas transações produziram impacto positivo no fluxo de caixa de US\$ 1,005 bilhão ante US\$ 97 milhões no trimestre anterior.

O resultado líquido dos *swaps* de moedas e taxas de juros, estruturados principalmente para converter nossa dívida em reais para dólares americanos para proteger nosso fluxo de caixa da volatilidade cambial, produziu

no 4T10 efeito positivo não caixa de US\$ 468 milhões sobre o lucro e efeito positivo de US\$ 1,045 bilhão sobre o fluxo de caixa.

Nossas posições com derivativos de níquel produziram efeito negativo não caixa de US\$ 2 milhões no 4T10 contra o lucro líquido e efeito caixa negativo de US\$ 38 milhões no nosso fluxo de caixa.

As transações de derivativos relacionadas ao *bunker oil*, combustível utilizado em navios, e custos de frete, estruturados para minimizar a volatilidade do custo de frete marítimo do Brasil para Ásia, tiveram impacto não caixa positivo de US\$ 17 milhões, e geraram efeito caixa positivo no nosso fluxo de caixa de US\$ 18 milhões.

Como consequência da apreciação do real, nossa moeda funcional, em relação ao dólar americano<sup>4</sup>, a variação monetária e cambial líquida causou um impacto positivo em nosso lucro líquido de US\$ 51 milhões no 4T10, contra US\$ 257 milhões no trimestre anterior.

O resultado de participações societárias totalizou US\$ 303 milhões no 4T10, em linha com US\$ 305 milhões no 3T10. As coligadas não consolidadas do segmento de *bulk materials* foram as maiores contribuintes com US\$ 398 milhões e logística com US\$ 32 milhões. Este resultado foi parcialmente compensado pelo efeito negativo dos investimentos em empresas siderúrgicas, de US\$ 76 milhões, metais base, US\$ 5 milhões, e outros, US\$ 46 milhões.

Individualmente, as maiores contribuições ao resultado de equivalência patrimonial vieram da Samarco (US\$ 261 milhões), da Longyu (US\$ 64 milhões) e da Hispanobrás (US\$ 35 milhões).

## ✓ GERAÇÃO DE CAIXA

Em 2010, nossas operações registraram um recorde na geração de caixa, medida pelo EBITDA ajustado, de US\$ 26,116 bilhões. Isto é 37,3% acima do recorde anterior de US\$ 19,018 bilhões em 2008.

No 4T10, o EBITDA ajustado também alcançou uma nova máxima, de US\$ 8,869 bilhões, superando os US\$ 8,815 bilhões registrado no 3Q10, nosso recorde anterior.

Os dividendos recebidos de empresas não consolidadas passaram de US\$ 283 milhões no 3T10 para US\$ 629 milhões no 4T10, tendo sido a Samarco (US\$ 575 milhões) e MRS (US\$ 37 milhões) as que mais contribuíram.

A participação de *bulk materials* diminuiu de 94,6% no 3T10 para 89,8% no 4T10, enquanto que a participação de metais base quase dobrou, aumentando de 5,9% para 11,0%, devido aos maiores volumes e preço de venda. As operações de fertilizantes contribuíram com 1,0%, serviços de logística com 0,6%. Despesas com P&D e outros negócios reduziram o EBITDA ajustado em 2,4%.

<sup>4</sup> Do início ao final do 4T10, o real apreciou-se em 1,7% contra o dólar americano.

**Tabela 5 - EBITDA AJUSTADO TRIMESTRAL**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Receita operacional líquida	6.333	14.102	14.929	23.311	45.293
CPV	(3.995)	(5.113)	(6.040)	(13.621)	(18.814)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(378)	(418)	(647)	(1.130)	(1.701)
Pesquisa e desenvolvimento	(296)	(216)	(301)	(981)	(878)
Outras despesas operacionais	(561)	(519)	(774)	(1.522)	(2.205)
<b>EBIT ajustado</b>	<b>1.103</b>	<b>7.836</b>	<b>7.167</b>	<b>6.057</b>	<b>21.695</b>
Depreciação, amortização e exaustão	799	696	1.073	2.722	3.260
Dividendos recebidos	243	283	629	386	1.161
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>2.145</b>	<b>8.815</b>	<b>8.869</b>	<b>9.165</b>	<b>26.116</b>

**Tabela 6 - EBITDA AJUSTADO POR SEGMENTO**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Bulk materials</b>	<b>2.073</b>	<b>8.336</b>	<b>7.963</b>	<b>8.394</b>	<b>23.997</b>
Minerais ferrosos	2.101	8.264	7.978	8.395	23.976
Carvão	(28)	72	(15)	(1)	21
<b>Metais não ferrosos</b>	<b>288</b>	<b>521</b>	<b>978</b>	<b>1.159</b>	<b>2.294</b>
<b>Fertilizantes</b>	<b>50</b>	<b>54</b>	<b>86</b>	<b>255</b>	<b>176</b>
<b>Logística</b>	<b>57</b>	<b>116</b>	<b>56</b>	<b>295</b>	<b>345</b>
<b>Outros</b>	<b>(323)</b>	<b>(212)</b>	<b>(214)</b>	<b>(938)</b>	<b>(696)</b>
<b>Total</b>	<b>2.145</b>	<b>8.815</b>	<b>8.869</b>	<b>9.165</b>	<b>26.116</b>

## ✓ INVESTIMENTOS

### • Crescimento orgânico

No 4T10, a Vale realizou investimentos de US\$ 5,091 bilhões, excluindo aquisições. Os investimentos em crescimento orgânico totalizaram US\$ 3,434 bilhões, dos quais US\$ 3,103 bilhões foram dedicados a execução de projetos, US\$ 332 milhões a pesquisa e desenvolvimento (P&D) e US\$ 1,657 bilhão a manutenção das operações existentes.

Os investimentos em P&D no 4T10 – antes de ajustes – compreenderam US\$ 466 milhões, sendo US\$ 152 milhões aplicados em exploração mineral, US\$ 33 milhões para exploração de gás natural, US\$ 241 milhões em estudos conceituais, de pré-viabilidade e de viabilidade, e US\$ 40 milhões no desenvolvimento de novos processos, inovações e adaptações tecnológicas. Parte dos investimentos relacionados à exploração de gás natural foi ativada, seguindo a abordagem usual para a indústria de Óleo e Gás, e como consequência, US\$ 134 milhões dos investimentos na exploração de gás natural em 2010 foram reclassificados de P&D para execução de projetos. Após estes ajustes, investimentos em P&D no 4T10 totalizaram US\$ 332 milhões, com US\$ 51 milhões para exploração mineral.

Em 2010, os investimentos – excluindo aquisições – atingiram US\$ 12,705 bilhões, com US\$ 8,239 bilhões alocados no desenvolvimento de projetos, US\$ 1,136 bilhão em P&D – após ajustes na exploração de gás natural – e US\$ 3,330 bilhões na manutenção das operações existentes. Investimentos em responsabilidade social corporativa totalizaram US\$ 1,136 bilhões, US\$ 737 milhões destinados a proteção ambiental e US\$ 399 milhões em projetos sociais.

Realizamos 99% do orçamento de investimentos de US\$ 12,894 bilhões para o ano de 2010. A aderência da execução dos investimentos em relação ao planejado também foi exibida em anos anteriores, como em 2009, quando os dispêndios chegaram a 99,7% do orçamento de investimentos de US\$ 9,035 bilhões.

Investimentos na execução de projetos foram 95% dos US\$ 8,647 bilhões orçados para 2010 e alcançamos 93% dos US\$ 1,228 bilhão orçados para despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D). Isto foi parcialmente compensado por maiores investimentos na manutenção de operações existentes, principalmente devido à aquisição de ativos de fertilizantes no Brasil.

Em 2010, continuamos a explorar as oportunidades de crescimento orgânico através da implementação de projetos de classe mundial. A Vale concluiu seis projetos: (a) Adicional 20 Mtpa, projeto *brownfield* em Carajás de alta qualidade e baixo custo; (b) Bayóvar, mina de rocha fosfática no Peru; (c) Onça Puma, operação de ferro-níquel no estado do Pará, Brasil; (d) Tres Valles, operação de cobre no Chile; (e) Omã, operação de pelletização no Oriente Médio; e (f) TKCSA, uma planta siderúrgica no estado do Rio de Janeiro, Brasil.

No final do 1T10, começamos a operar novas instalações que adicionaram 20 milhões de toneladas por ano à capacidade das nossas operações de minério de ferro de Carajás. Devido à redução de gargalos e ao desenvolvimento de flexibilidade operacional, conseguimos duplicar a dimensão do aumento de capacidade em comparação aos planos originais.

No início do terceiro trimestre de 2010, iniciamos o processo de *ramp-up* das operações em Bayóvar, mina de rocha fosfática no Peru, com capacidade de produzir 3,9 milhões de toneladas métricas por ano. A operação de Bayóvar começou dentro do prazo e do orçamento previstos e é uma das minas de rocha fosfática de mais baixo custo do mundo. Este é nosso primeiro projeto *greenfield* de fertilizantes e também nosso primeiro projeto *greenfield* de mineração concluído fora do Brasil.

As operações em Omã, no complexo industrial de Sohar, estão entrando em operação. São duas plantas de pelletização, cada uma com capacidade de produzir 4,5 Mtpa, adicionando 9,0 Mtpa à nossa capacidade de produção. As duas plantas produzirão pelotas de redução direta. A primeira planta de Omã está em fase de comissionamento e aquecimento do forno, e espera-se que inicie produção em março. A segunda planta está sendo montada e deverá estar no estágio de *ramp-up* no final do primeiro semestre deste ano.

No quarto trimestre, iniciamos as operações em Tres Valles, mina de cobre em Salamanca, na região de Coquimbo, no Chile. A operação inclui duas minas, Don Gabriel (a céu aberto) e Papomono (subterrânea) que alimentam uma planta de processamento SX-EW (*solvent extraction electro winning*) para produzir catodos de cobre, com uma capacidade de produção de 18.500 toneladas métricas.

Também no quarto trimestre de 2010, fizemos o comissionamento de Onça Puma, operação de níquel (mina e planta de processamento) no estado do Pará, no Brasil. Sua capacidade nominal de produção é de 53.000 toneladas métricas por ano de níquel contido em ferro-níquel, seu produto final.

Thyssen-Krupp Companhia Siderúrgica do Atlântico (TKCSA) iniciou operações em 2010. A planta tem capacidade de 5 milhões de toneladas métricas por ano. A Vale tem participação de 26,87% e é o fornecedor exclusivo de minério de ferro e pelotas, da ordem de 8,5 Mt anuais.

Em fevereiro de 2011, a Vale deu início às obras de reconstrução da ferrovia Conakry-Kankan na Guiné, dedicada ao transporte de passageiros e carga geral e compreendendo investimentos estimados em US\$ 1 bilhão, como parte dos compromissos com o governo daquele país ligados ao desenvolvimento de Simandou, o maior projeto de minério de ferro integrado, mina-ferrovia-porto, já desenvolvido na África. Este investimento não está incluído no capex do projeto Simandou fase 1, recentemente aprovado pelo Conselho de Administração. A recuperação da ferrovia irá contribuir para o desenvolvimento social e econômico da Guiné.

- **Projetos aprovados recentemente pelo Conselho de Administração**

Desde a divulgação de nossos resultados do 3T10<sup>5</sup>, quatro projetos alcançaram fase mais avançada de desenvolvimento e foram aprovados pelo nosso Conselho de Administração.

---

<sup>5</sup> Novembro de 2010 a janeiro de 2011.

Área	Projeto	Orçamento US\$ milhões		Status
		2011	Total	
<b>Bulk Materials /Logística</b>	Carajás Serra Sul S11D	1.017	6.776	Localizado na serra sul de Carajás, no estado brasileiro do Pará, este projeto irá desenvolver um complexo de mina e usina de beneficiamento com capacidade de produzir 90 Mtpa, usando o conceito de mineração <i>truckless</i> . <i>Start-up</i> previsto para 2S14.
	Carajás – Adicional 40 Mtpa	481	2.968	O antigo projeto Carajás Adicional 30 Mtpa foi expandido para 40 Mtpa e, como consequência, nosso Conselho de Administração aprovou o orçamento adicional de US\$ 490 milhões. Investimentos incluem a construção de uma usina de processamento a seco. Investimentos para aumento da capacidade do terminal marítimo de Ponta da Madeira foram finalizados em 2010. Licença de supressão vegetal e licença de instalação obtida. Previsão de <i>start-up</i> para o segundo semestre de 2012.
	Simandou fase 1	861	1.260	A primeira fase de Simandou, na Guiné, tem capacidade estimada de 15 Mtpa. O projeto engloba o desenvolvimento da mina de Zogota (localizada no sul de Simandou), construção de uma usina de processamento a seco e a construção de aproximadamente 100km de malha ferroviária para ligar a operação a uma ferrovia pré-existente na Libéria. Programada para começar a produzir 2 Mtpa e atingir ao final de seu <i>ramp-up</i> , 15 Mtpa em 2014.
	Teluk Rubiah	148	1.371	O projeto Teluk Rubiah, na Malásia, compreende a construção de um terminal marítimo com profundidade para receber navios de 400.000 dwt e pátios de estocagem com capacidade para movimentar até 30 milhões de toneladas métricas de minério de ferro por ano na fase inicial. Existe potencial de futura expansão para até 100 milhões de toneladas métricas por ano. O <i>start-up</i> está previsto para o primeiro semestre de 2014.

- **Gestão do portfólio de ativos**

Apesar de nossa prioridade estratégica ser o crescimento orgânico, a gestão do portfólio de ativos tem sido uma poderosa fonte suplementar de geração de valor aos acionistas da Vale.

Em 2010, gastos com aquisições chegaram a US\$ 6,707 bilhões. Em uma série de transações ao longo de 2010, adquirimos as operações brasileiras de fosfato de duas empresas: Fertilizantes Fosfatados S.A. – Fosfertil e Vale Fosfatados (antiga Bunge Participações e Investimentos S.A.). No final de 2010, detínhamos 100% das ações da Vale Fosfatados, e 78,9% do capital da Fosfertil, representando 99,8% das ações ordinárias e 68,2% das ações preferenciais. O custo total dessas aquisições foi de US\$ 5,829 bilhões. Em janeiro de 2011, a Vale Fosfatados foi incorporada na Vale Fertilizantes.

Os investimentos com aquisições ao longo do ano incluíram também: (a) a primeira parcela da aquisição de 51% de Simandou por US\$ 500 milhões, sendo o pagamento dos US\$ 2 bilhões restantes sujeito ao cumprimento de metas específicas, (b) SDCN (Sociedade de Desenvolvimento do Corredor Norte S.A.) em Moçambique por US\$ 21 milhões, (c) a terceira parcela da concessão da Ferrovia Norte Sul (US\$ 265 milhões) no Brasil, e (d) uma participação adicional de 24,5% no projeto de carvão de Belvedere na Austrália (US\$ 92 milhões), elevando nossa participação total para 75,5%

Em 2010, os desinvestimentos geraram US\$ 890 milhões. Ao longo do ano, as seguintes transações foram concluídas:

- venda dos ativos de alumínio da Valesul por US\$ 31,2 milhões;
- venda da PPSA, produtora de caulim da qual tínhamos participação de 86,2%, e outros direitos minerários de caulim por US\$ 74 milhões;

- venda de 49% das ações com direito a voto do projeto Bayóvar, mina de rocha fosfática, por US\$ 660 milhões;
- venda de 30% do projeto Omã, operação de pelotização, por US\$ 125 milhões.

No 2T10 realizamos uma transação com a Norsk Hydro ASA (Hydro) para transferir nossas participações em *smelting* de alumínio (Albrás), refinamento de alumina (Alunorte e CAP) e mineração de bauxita (Paragominas e direitos minerários) por US\$ 1,4 bilhão em caixa ao longo do tempo mais uma dívida líquida de US\$ 700 milhões e 22% do capital da Hydro. A conclusão dessa transação é esperada para o final do 1T11.

Em fevereiro de 2011, investimos US\$ 173,5 milhões para adquirir o controle da Biopalma, no estado do Pará, Brasil, e previamente nossa sócia em um consórcio – agora dissolvido – para investir em biocombustíveis. A Biopalma produzirá óleo de palma, a matéria-prima utilizada para produzir biodiesel, e a maior parte da produção será utilizada na mistura B20 (20% de biodiesel e 80% de diesel comum) para alimentar nossa frota de locomotivas, maquinário e equipamentos de grande porte. Nosso investimento na produção de biodiesel faz parte da prioridade estratégica de ser um agente de sustentabilidade global.

Para mais detalhes sobre os projetos e o orçamento de investimentos de 2011, veja o comunicado “Vale investirá US\$ 24 bilhões em 2011”.

**Tabela 7 - INVESTIMENTO REALIZADO POR CATEGORIA**

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>Crescimento orgânico</b>	<b>2.232</b>	<b>2.248</b>	<b>3.434</b>	<b>6.855</b>	<b>76,1</b>	<b>9.375</b>	<b>73,8</b>
Projetos	1.923	1.902	3.103	5.845	64,9	8.239	64,9
P&D	309	346	332	1.010	11,2	1.136	8,9
<b>Sustentação das operações existentes</b>	<b>817</b>	<b>833</b>	<b>1.657</b>	<b>2.157</b>	<b>23,9</b>	<b>3.330</b>	<b>26,2</b>
<b>Total</b>	<b>3.049</b>	<b>3.081</b>	<b>5.091</b>	<b>9.013</b>	<b>100,0</b>	<b>12.705</b>	<b>100,0</b>

**Tabela 8 - INVESTIMENTO REALIZADO POR ÁREA DE NEGÓCIO**

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>Bulk materials</b>	<b>1.041</b>	<b>1.165</b>	<b>1.698</b>	<b>2.687</b>	<b>29,8</b>	<b>4.441</b>	<b>35,0</b>
Minerais ferrosos	843	948	1.332	2.124	23,6	3.474	27,3
Carvão	199	217	366	564	6,3	967	7,6
<b>Metais não ferrosos</b>	<b>983</b>	<b>702</b>	<b>1.095</b>	<b>3.053</b>	<b>33,9</b>	<b>2.973</b>	<b>23,4</b>
<b>Fertilizantes</b>	<b>-</b>	<b>204</b>	<b>362</b>	<b>91</b>	<b>1,0</b>	<b>843</b>	<b>6,6</b>
<b>Logística</b>	<b>663</b>	<b>604</b>	<b>1.354</b>	<b>1.985</b>	<b>22,0</b>	<b>2.852</b>	<b>22,4</b>
<b>Energia</b>	<b>203</b>	<b>209</b>	<b>152</b>	<b>688</b>	<b>7,6</b>	<b>656</b>	<b>5,2</b>
<b>Aço</b>	<b>26</b>	<b>28</b>	<b>88</b>	<b>184</b>	<b>2,0</b>	<b>186</b>	<b>1,5</b>
<b>Outros</b>	<b>132</b>	<b>170</b>	<b>342</b>	<b>324</b>	<b>3,6</b>	<b>755</b>	<b>5,9</b>
<b>Total</b>	<b>3.049</b>	<b>3.081</b>	<b>5.091</b>	<b>9.013</b>	<b>100,0</b>	<b>12.705</b>	<b>100,0</b>

## ✓ INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A dívida total em 31 de dezembro de 2010 foi de US\$ 25,343 bilhões, com prazo médio de 9,6 anos. O longo prazo médio é importante para minimizar os riscos de refinanciamento. O recente *stress* financeiro nas economias periféricas da zona do euro, no qual a concentração dos vencimentos de dívida a serem rolados em um curto período de tempo teve papel de destaque, é um bom exemplo da importância de se ter um portfólio de dívida de longo prazo de baixo risco.

O custo médio da dívida foi de 4,85% por ano, consistente com o foco em minimizar o custo de capital. Em 31 de dezembro de 2010 a posição de caixa da Vale foi de US\$ 9,377 bilhões, e a dívida líquida<sup>(c)</sup> de US\$ 15,966 bilhões.

A alavancagem, medida pela relação dívida total/LTM EBITDA ajustado<sup>(d)</sup>, caiu para 1,0x em 31 de dezembro de 2010 de 1,3x em 30 de setembro de 2010, e 2,5x em 31 de dezembro de 2009, quando os efeitos negativos da recessão global ainda impactavam nosso fluxo de caixa. A relação dívida total/*enterprise value*<sup>(e)</sup> caiu para 13,2% em 31 de dezembro de 2010, de 14,4% em 30 de setembro de 2010.

O índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM EBITDA ajustado/LTM pagamento de juros<sup>(f)</sup>, foi de 23,8x, ante 18,1x em 30 de setembro de 2010 e 8,2x em 31 de dezembro de 2009.

Considerando as posições de *hedge*, 33% da dívida total em dezembro de 2010 estavam atreladas a taxas de juros flutuantes e 67% a taxas fixas, enquanto 96% estavam denominadas em dólares americanos e o restante em outras moedas.

Em março de 2010, a Vale fez sua estréia no mercado de dívida em euros, levantando €750 milhões através da emissão de notas de 8 anos com um cupom de 4,375% a serem pagos anualmente.

Em setembro de 2010, a Vale emitiu US\$ 1,75 bilhão, US\$ 1 bilhão em bônus com vencimento em 2020 e cupom de 4,65%, com pagamentos semestrais e US\$ 750 milhões através da reabertura dos bônus de 2039, com rendimento para o investidor de 6,074%. Os bônus de 2039 estão consolidados na forma de uma série única com os bônus de US\$ 1 bilhão emitidos em novembro de 2009.

Como parte da estratégia financeira, estamos assinando contratos com instituições oficiais de crédito de vários países – Brasil, Japão, Coréia, China e Canadá – para obter linhas de crédito, com prazos e custos adequados ao financiamento dos projetos de mineração e infraestrutura. Em fevereiro de 2011, celebramos contrato com a *Servizi Assicurativi Del Commercio Estero SPA*. (SACE), agência de crédito oficial italiana, para garantia de uma linha de crédito de bancos comerciais de US\$ 300 milhões, com vencimento de 10 anos.

**Tabela 9 - INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO**

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10
Dívida bruta	22.880	25.267	25.343
Dívida líquida	11.840	15.544	15.966
Dívida bruta / LTM EBITDA ajustado(x)	2,5	1,3	1,0
LTM EBITDA ajustado/ LTM pagamento de juros (x)	8,2	18,1	23,8
Dívida bruta / EV (%)	14,4	14,4	13,2

## ✓ O DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

### ▪ **Bulk materials**

#### • **Minerais ferrosos**

O volume vendido de minério de ferro e pelotas totalizou 294,414 milhões de toneladas métricas (Mt) em 2010, em linha com 296,241 Mt em 2008, mostrando uma forte recuperação a partir dos 247,261 milhões de toneladas métricas embarcadas em 2009.

Em 2010, os embarques de minério de ferro somaram 254,902 Mt, 3,4% abaixo do volume de vendas recorde em 2008. Embarques de pelotas totalizaram 39,512 Mt em 2010, o maior da história da Vale, ultrapassando o recorde anterior de 33,670 Mt em 2007.

A receita gerada com vendas de minério de ferro atingiu recorde de US\$ 26,383 bilhões em 2010, com um aumento de 48,4% sobre o montante de US\$ 17,775 bilhões de 2008, nosso recorde anterior. Pelo mesmo motivo, a receita dos embarques de pelotas também alcançou um novo recorde de US\$ 6,373 bilhões ultrapassando o recorde anterior de US\$ 4,245 bilhões em 2008 em 50,1%.

A performance dos preços de minério de ferro e pelotas durante o ano refletiu o desequilíbrio entre a demanda e oferta global, o principal motivo do aumento significativo da receita. O novo sistema de preços do minério de ferro implementado pela Vale trouxe vários benefícios importantes aos participantes do mercado, incluindo flexibilidade, eficiência no processo de determinação dos preços, transparência e premiação da qualidade, marca de nossos produtos. Além de contribuir para o nosso desempenho, o novo sistema vem emitindo os sinais apropriados para a realização de investimentos, um dos mais importantes papéis desempenhados pelo mecanismo de preços de mercado. Estes sinais nos estimulam a investir consideráveis recursos no desenvolvimento da expansão da capacidade de produção de minério de ferro de alta qualidade para satisfazer as necessidades de uma indústria siderúrgica global moderna.

No 4T10, os embarques de minério de ferro e pelotas totalizaram 80,541 Mt, representando aumento de 2,4% em comparação ao 3T10, sendo o melhor desempenho de vendas de minério de ferro e pelotas da história da Vale em um quarto trimestre. O volume de vendas de minério de ferro foi de 69,860 Mt, 2,7% superior ao 3T10, e as vendas de pelotas somaram 10,681 Mt, um pouco acima das vendas do trimestre anterior, 10,585 Mt, marcando um novo recorde na história da Vale.

A receita gerada com vendas de minério de ferro e pelotas no 4T10 totalizou US\$ 10,394 bilhões, 3,8% abaixo do 3T10, por conta dos menores preços realizados. A receita de vendas de minério de ferro foi de US\$ 8,476 bilhões e de pelotas de US\$ 1,918 bilhão, um decréscimo de 2,8% e 7,6% do 3T10, respectivamente. No 4T10, o preço médio realizado de minério de ferro foi US\$ 121,34 por tonelada métrica, 5,4% inferior ao do 3T10. A média dos preços das pelotas foi US\$179,53 por tonelada métrica, 8,5% abaixo do 3T10.

Mesmo aumentando significativamente a utilização da capacidade de nossas operações de minério de ferro, a recuperação da demanda em outros mercados, particularmente Brasil e Europa, nos obrigou a reduzir embarques para a China, para 126,400 milhões de toneladas contra 140,396 milhões de toneladas em 2009. As vendas para o Brasil e Europa aumentaram em 15,058 milhões de toneladas e 27,735 milhões de toneladas, respectivamente. Assim, a participação da China nas nossas vendas de minério de ferro e pelotas caiu para 42,9% em 2010 de 56,8% em 2009, enquanto a da Europa se elevou para 20,7%, contra 13,4% em 2009. O Brasil respondeu por 13,7% do volume vendido, ante 10,2% em 2009, e o Japão representou 10,5% em 2010, ante 9,1% no ano anterior.

Vale ressaltar que as receitas reportadas para o minério de ferro e pelotas são líquidas de frete marítimo, com isso os preços de venda *cost and freight* (CFR) são comparáveis com a média dos preços FOB. No 4T10, a Vale vendeu 31,3 Mt de minério de ferro e pelotas como CFR, ante 25,0 Mt no 3T10. Em 2010, o volume das vendas de minério de ferro e pelotas como CFR somou 81,9 milhões de toneladas métricas.

Em 2010, os embarques de minério de manganês alcançaram 1,119 Mt, 47,4% acima de 2008, e o volume de vendas de ferro ligas totalizou 401.000 toneladas métricas (t), em linha com 396.000 t em 2008. A receita de vendas do minério de manganês somou US\$ 258 milhões, e a receita de vendas de ferro ligas totalizou US\$ 621 milhões, abaixo de US\$ 1,073 bilhão em 2008, quando houve uma alta nos preços.

No 4T10, o volume de vendas de minério de manganês foi de 352.000 t, 51,1% maior que no 3T10, e a receita US\$ 44 milhões, 34,0% menor que no 3T10, devido aos menores preços realizados no trimestre de US\$ 125,00 por tonelada métrica. As vendas de ferro ligas totalizaram 109.000 t no 4T10, 21,1% maiores que no trimestre anterior, e a receita foi de US\$ 170 milhões, 6,5% superior ao 3T10, com preço médio realizado de US\$ 1.559,63 por tonelada métrica no 4T10.

A receita operacional de vendas de minerais ferrosos – minério de ferro, pelotas, manganês, ferro ligas e ferro gusa – foi de US\$ 33,739 bilhões em 2010, um novo recorde histórico para a Vale, sendo 42,4% acima do recorde anterior em 2008. No 4T10, a receita operacional de minerais ferrosos totalizou US\$ 10,656 bilhões, 3,5% abaixo do 3T10.

A margem EBIT ajustado para o segmento de minerais ferrosos foi de 65,7% no 4T10, em comparação a 70,3% no 3T10. Em 2010, a margem operacional foi de 64,3%, maior que 54,1% em 2008.

O EBITDA ajustado para o segmento de minerais ferrosos no 4T10 totalizou US\$ 7,978 bilhões, sendo 3,5% menor em comparação trimestral. O decréscimo de US\$ 286 milhões foi, em grande parte, devido aos

menores preços de vendas, que resultaram em um impacto negativo de US\$ 670 milhões ao nosso fluxo de caixa, parcialmente compensados pelos maiores volumes de vendas, com contribuição de US\$ 245 milhões.

Em 2010, o EBITDA ajustado alcançou US\$ 23,976 bilhões, montante recorde, sendo 72,7% superior ao valor em 2008.

**Tabela 10 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE MINERAIS FERROSOS  
VENDAS DE MINÉRIO DE FERRO E PELOTAS POR DESTINO**

<i>mil toneladas métricas</i>	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
<b>Américas</b>	<b>10.965</b>	<b>11.646</b>	<b>11.759</b>	<b>29.013</b>	<b>11,7</b>	<b>46.103</b>	<b>15,7</b>
Brasil	9.512	10.208	9.987	25.191	10,2	40.249	13,7
Siderúrgicas e produtores de gusa	8.526	8.991	8.930	24.205	9,8	36.003	12,2
JVs de pelotização	986	1.217	1.057	986	0,4	4.247	1,4
EUA	-	226	233	150	0,1	459	0,2
Outros	1.453	1.212	1.539	3.672	1,5	5.395	1,8
<b>Ásia</b>	<b>42.917</b>	<b>51.097</b>	<b>48.690</b>	<b>179.843</b>	<b>72,7</b>	<b>178.702</b>	<b>60,7</b>
China	30.316	36.166	35.417	140.396	56,8	126.400	42,9
Japão	8.342	8.204	7.682	22.500	9,1	30.802	10,5
Coréia do Sul	2.436	3.805	4.455	10.909	4,4	13.971	4,7
Outros	1.823	2.922	1.136	6.038	2,4	7.529	2,6
<b>Europa</b>	<b>12.502</b>	<b>13.868</b>	<b>17.202</b>	<b>33.142</b>	<b>13,4</b>	<b>60.877</b>	<b>20,7</b>
Alemanha	4.484	5.637	5.845	10.797	4,4	22.382	7,6
Reino Unido	949	1.480	1.131	4.291	1,7	7.208	2,4
França	1.914	1.188	3.109	4.370	1,8	5.903	2,0
Bélgica	631	1.004	1.893	1.462	0,6	3.899	1,3
Itália	2.129	1.880	2.121	4.251	1,7	8.366	2,8
Outros	2.395	2.679	3.102	7.971	3,2	13.118	4,5
<b>Resto do mundo</b>	<b>2.026</b>	<b>2.017</b>	<b>2.891</b>	<b>5.263</b>	<b>2,1</b>	<b>8.733</b>	<b>3,0</b>
<b>Total</b>	<b>68.410</b>	<b>78.628</b>	<b>80.541</b>	<b>247.261</b>	<b>100,0</b>	<b>294.414</b>	<b>100,0</b>

**RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO**

<i>US\$ milhões</i>	4T09	3T10	4T10	2009	2010
Minério de ferro	3.458	8.724	8.476	12.831	26.383
Serviços de operação de usinas de pelotização	7	7	10	19	30
Pelotas	476	2.076	1.918	1.334	6.373
Manganês	64	67	44	145	258
Ferro ligas	114	160	170	353	621
Outros	36	6	38	64	74
<b>Total</b>	<b>4.154</b>	<b>11.040</b>	<b>10.656</b>	<b>14.745</b>	<b>33.739</b>

**PREÇOS MÉDIOS REALIZADOS**

<i>US\$ por tonelada</i>	4T09	3T10	4T10	2009	2010
Minério de ferro	55,86	128,21	121,34	55,99	103,50
Pelotas	73,22	196,14	179,53	73,75	161,29
Manganês	166,23	285,91	125,00	147,06	230,22
Ferro ligas	1.781,25	1.774,27	1.559,63	1.395,26	1.547,84

**VOLUME VENDIDO**

<i>mil toneladas</i>	4T09	3T10	4T10	2009	2010
Minério de ferro	61.909	68.043	69.860	229.174	254.902
Pelotas	6.501	10.585	10.681	18.087	39.512
Manganês	385	233	352	986	1.119
Ferro ligas	64	90	109	253	401

- **Carvão**

A receita com vendas de produtos de carvão alcançou o recorde de US\$ 241 milhões no 4T10, um aumento de 11,3% na comparação trimestral. No 4T10, a receita proveniente do embarque de carvão metalúrgico foi US\$ 191 milhões, aumentando 82,7% trimestre a trimestre. No entanto, a receita do embarque de carvão térmico foi US\$ 51 milhões, ante US\$ 113 milhões no 3T10.

A receita total de vendas foi de US\$ 770 milhões em 2010 – novo recorde – aumentando em 52,6% vis-à-vis 2009. O melhor desempenho foi, principalmente, devido aos maiores volumes de venda de carvão térmico e metalúrgico, alcançando 7,384 Mt no ano, em relação a 5,673 Mt em 2009 e 4,087 Mt em 2008.

O preço médio de venda do carvão metalúrgico no 4T10 foi de US\$ 172,33 por tonelada métrica, um decréscimo de 6,7% em relação ao 3T10 e US\$ 63,96 por tonelada métrica de carvão térmico, contra US\$ 98,73 por tonelada métrica no trimestre anterior.

O EBITDA ajustado para o segmento do carvão foi negativo em US\$ 15 milhões no 4T10, sendo US\$ 87 milhões abaixo do trimestre anterior, principalmente devido ao aumento de US\$ 74 milhões das despesas de SG&A. Em 2010, o EBITDA ajustado totalizou US\$ 21 milhões, ante US\$ 1 milhão negativo em 2009.

**Tabela 11 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE CARVÃO  
RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Carvão térmico	65	113	51	205	298
Carvão metalúrgico	72	104	191	299	472
<b>Total</b>	<b>137</b>	<b>217</b>	<b>241</b>	<b>505</b>	<b>770</b>
<b>PREÇOS MÉDIOS REALIZADOS</b>					
<i>US\$ por tonelada</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Carvão térmico	57,47	98,73	63,96	66,60	70,40
Carvão metalúrgico	96,67	184,60	172,33	115,55	149,96
<b>VOLUME VENDIDO</b>					
<i>mil toneladas</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Carvão térmico	1.124	1.139	793	3.083	4.234
Carvão metalúrgico	747	565	1.106	2.590	3.150

**Tabela 12 - BULK MATERIALS: INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS**

	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Margem EBIT ajustado (%)</b>					
<b>Bulk materials</b>	<b>33,0</b>	<b>68,8</b>	<b>63,6</b>	<b>44,3</b>	<b>62,3</b>
Minerais ferrosos	35,8	70,3	65,7	46,6	64,3
Carvão	(51,1)	(4,6)	(25,7)	(20,8)	(21,9)
<b>EBITDA ajustado (US\$ milhões)</b>					
<b>Bulk materials</b>	<b>2.073</b>	<b>8.336</b>	<b>7.963</b>	<b>8.394</b>	<b>23.997</b>
Minerais ferrosos	2.101	8.264	7.978	8.395	23.976
Carvão	(28)	72	(15)	(1)	21

- **Metais base**

Os embarques de níquel e seus subprodutos, cobre, cobalto e PGMs foram afetados pela greve de nossas operações canadenses em Sudbury, Port Colborne e Voisey's Bay. Por outro lado, os preços continuaram a recuperar em 2010, após queda em 2009.

As receitas de metais base se recuperaram em 2010, alcançando US\$ 8,2 bilhões, com um aumento de 22,8% na comparação anual. Com o retorno à normalidade das operações canadenses no 4T10, houve um grande aumento na receita das vendas, subindo para US\$ 3,019 bilhões, com expansão de 57,3% relativamente ao 3T10.

No 4T10, a receita de níquel alcançou US\$ 1,437 bilhão, 61,2% acima do 3T10 quando foi US\$ 891 milhões. Este aumento de US\$ 546 milhões é devido ao maiores volumes vendidos, US\$ 456 milhões, e preços, US\$ 90 milhões. A quantidade embarcada no 4T10 foi de 63.000 toneladas métricas, sobre os 42.000 no 3T10. O preço médio do níquel foi levemente superior, US\$ 22.955 por tonelada métrica no 4T10 ante US\$ 21.366 no trimestre anterior.

A receita de cobre somou US\$ 753 milhões no 4T10, aumento de 90,7% comparado aos US\$ 395 milhões no 3T10. Os embarques alcançaram 82.000 toneladas métricas no 4T10, 49,3% acima das quantidades do 3T10. No 4T10, a média dos preços de cobre aumentou para US\$ 9.134 por tonelada métrica ante os US\$ 7.153 no 3T10.

No 4T10, PGMs produziram receita de US\$ 77 milhões, contra US\$ 10 milhões no 3T10, influenciado pelo aumento do preço médio da platina no 4T10, US\$ 1.674 por onça troy, comparado com US\$ 1.552 por onça troy do trimestre anterior.

As receitas das vendas de bauxita, alumina e alumínio somaram US\$ 691 milhões no 4T10, aumento de 13,5% acima do 3T10 devido ao aumento no preço de venda.

O preço médio de venda do alumínio foi US\$ 2.246 por tonelada métrica no 4T10 contra US\$ 1.990 no 3T10, enquanto que o preço da alumina, que é principalmente indexado ao preço do metal, aumentou para US\$ 295,47 por tonelada métrica neste trimestre a partir dos US\$ 272,15 no 3T10.

No 4T10, os embarques de alumínio foram 130.000 toneladas métricas, comparado com 97.000 no 3T10. As vendas de alumina somaram 1,303 milhões de toneladas métricas versus 1,422 milhões de toneladas métricas do trimestre anterior. O volume de bauxita aumentou para 296.000 toneladas métricas contra 204.000 toneladas métricas no 3T10.

A margem do EBIT ajustado de metais base aumentou para 12,6% no 4T10, ante 11,7% no 3T10. Em 2010, a margem operacional foi de 8,0%.

O EBITDA ajustado para metais base alcançou US\$ 978 milhões no 4T10, aumentando 87,7% contra o 3T10. O aumento foi principalmente devido a maiores volumes de venda (US\$ 454 milhões) e maiores preços (US\$ 394 milhões) que foram parcialmente compensados pelo aumento de SG&A (US\$ 195 milhões) e do CPV (US\$ 181 milhões).

Em 2010 o EBITDA ajustado somou US\$ 2,294 bilhões, quase duas vezes o que foi registrado em 2009, US\$ 1,159 bilhão.

**Tabela 13 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE METAIS BASE  
RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO**

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	2010
Níquel	741	891	1.437	3.260	3.835
Cobre	328	395	753	1.131	1.608
PGMs	1	10	77	135	101
Metais preciosos	3	10	45	62	72
Cobalto	6	4	16	41	30
Alumínio primário	261	215	296	855	1.019
Alumina	347	387	385	1.188	1.507
Bauxita	4	7	10	7	28
<b>Total</b>	<b>1.691</b>	<b>1.919</b>	<b>3.019</b>	<b>6.679</b>	<b>8.200</b>

<b>PREÇOS MÉDIOS REALIZADOS</b>					
<i>US\$ por tonelada</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Níquel	17.951,51	21.366,16	22.955,39	14.596,55	21.980,19
Cobre	7.125,97	7.153,24	9.134,36	5.229,39	7.730,09
Platina (US\$ por onça troy)	998,21	1.551,85	1.674,12	1.073,98	1.661,20
Cobalto (US\$ por lb)	13,21	13,61	36,11	10,03	20,53
Alumínio	1.976,92	1.989,69	2.246,15	1.686,87	2.181,02
Alumina	270,46	272,15	295,47	226,46	283,59
Bauxita	33,61	34,31	33,78	34,15	31,64
<b>VOLUME VENDIDO</b>					
<i>mil toneladas</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Níquel	41	42	63	223	174
Cobre	46	55	82	216	208
Metais Preciosos (oz)	31	199	468	1.287	919
PGMs (oz)	2	11	70	233	97
Cobalto (tonelada métrica)	206	134	201	1.854	663
Alumínio primário	130	97	130	495	453
Alumina	1.283	1.422	1.303	5.246	5.314
Bauxita	119	204	296	205	885
<b>INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS</b>					
	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Margem EBIT ajustado (%)	(7,3)	11,7	12,6	(6,5)	8,0
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	288,0	521,0	978,0	1.159,0	2.294,0

#### ▪ Fertilizantes

As receitas totais de fertilizantes foram de US\$ 769 milhões no 4T10, valor pouco inferior aos US\$ 801 milhões do trimestre anterior. Em 2010, a receita totalizou US\$ 1,846 bilhão.

A receita com as vendas de potássio alcançou US\$ 74 milhões no 4T10, 14,9% abaixo do trimestre anterior. O volume de vendas foi de 174.000 toneladas métricas no 4T10, ante 217.000 toneladas métricas no 3T10. O preço médio de vendas aumentou para US\$ 425,29, 6,1% acima do 3T10, contribuindo para mitigar parcialmente o efeito dos menores volumes de vendas. Em 2010, a receita com as vendas de potássio foi de US\$ 280 milhões, 32% menor que em 2009. A diminuição de US\$ 133 milhões em relação a 2009 foi devido a menores preços e volumes de vendas, com um impacto negativo de US\$ 76 milhões e US\$ 57 milhões, respectivamente.

A receita dos produtos fosfatados totalizou US\$ 512 milhões no 4T10, 10,6% abaixo do 3T10. O total de embarques de MAP foi de 305.000 toneladas métricas (t), TSP foi de 113.000 t, SSP foi de 547.000 t e DCP 114.000 t.

As vendas de nitrogenados aumentaram para US\$ 178 milhões no 4T10, 35,4% superior ao trimestre anterior. As vendas de outros produtos somaram US\$ 5 milhões no 4T10.

A margem EBIT para o negócio de fertilizantes foi -11,0% no 4T10, ante -2,0% no 3T10. A principal razão para a margem operacional negativa foi o impacto das despesas de depreciação, resultantes da reavaliação dos ativos adquiridos de fertilizantes. Se este efeito de US\$ 99 milhões – um item não caixa e não recorrente fosse excluído, a margem operacional seria de 2,4%.

O EBITDA ajustado para fertilizantes somou US\$ 86 milhões no 4T10, 59,3% acima do 3T10. A queda do CPV contribuiu positivamente para a geração de caixa de US\$ 103 milhões, mas maiores despesas gerais e administrativas (SG&A) tiveram um impacto negativo de US\$ 39 milhões. Em 2010, o EBITDA ajustado foi de US\$ 176 milhões.

**Tabela 14 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE FERTILIZANTES  
RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Potássio	108	87	74	413	280
Fosfatados	-	573	512	-	1.211
Nitrogenados	-	131	178	-	337
Outros	-	10	5	-	18
<b>Total</b>	<b>108</b>	<b>801</b>	<b>769</b>	<b>413</b>	<b>1.846</b>
<b>PREÇOS MÉDIOS REALIZADOS</b>					
<i>US\$ por tonelada</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Potássio	406,02	400,92	425,29	521,46	410,56
Fosfatados					
MAP	-	485,65	651,36	-	565,34
TSP	-	386,40	633,90	-	451,80
SSP	-	217,78	230,76	-	221,36
DCP	-	558,06	582,54	-	570,49
Nitrogenados	-	393,05	547,91	-	451,46
<b>VOLUME VENDIDO</b>					
<i>mil toneladas</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Potássio	266	217	174	792	682
Fosfatados					
MAP	-	351	305	-	703
TSP	-	277	113	-	461
SSP	-	771	547	-	1.533
DCP	-	133	114	-	284
Nitrogenados	-	335	325	-	746
<b>INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS</b>					
	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Margem EBIT ajustado (%)	20,8	(2,0)	(11,0)	45,6	(5,5)
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	50,0	54,0	86,0	255,0	176,0

#### ▪ Serviços de Logística

Os serviços de logística produziram receita de US\$ 1,460 bilhão em 2010, 32,5% maior que em 2009.

No 4T10, a receita foi de US\$ 335 milhões, menor em US\$ 72 milhões do que os US\$ 407 milhões no 3T10.

Devido ao menor volume transportado, a receita de transporte ferroviário de carga geral foi de US\$ 262 milhões, um decréscimo de US\$ 46 milhões quando comparado ao trimestre anterior.

As ferrovias da Vale - Carajás (EFC), Vitória a Minas (EFVM), Norte-Sul (FNS) e Centro Atlântica (FCA) - transportaram 5,790 bilhões de toneladas por quilômetro útil (tku) de carga geral para clientes no 4T10.

As principais cargas transportadas por nossas ferrovias no 4T10 foram produtos agrícolas (44,2%), insumos e produtos siderúrgicos (36,6%), combustíveis (8,5%), materiais de construção e produtos florestais (2,0%), e outros (7,3%).

A receita com serviços portuários alcançou US\$ 73 milhões no 4T10, totalizando US\$ 353 milhões em 2010. Nossos portos e terminais marítimos movimentaram 4,579 milhões de toneladas métricas de carga geral, um volume 34,7% menor que os 7,010 milhões do 3T10.

A demanda por transporte de carga geral é sazonalmente mais fraca no quarto trimestre, devido ao fim da safra no Brasil. Além disso, houve um acidente provocado por vendaval no terminal marítimo de Praia Mole,

utilizado para descarregar as importações de carvão da indústria siderúrgica brasileira, o que também contribuiu para a perda de receita. O volume de transporte ferroviário diminuiu em 16,4% na comparação trimestral, enquanto que a quantidade de carga movimentada em nosso porto reduziu em 41,4%.

Em 2010, as ferrovias da Vale transportaram 25,283 bilhões tku, um aumento de 15,7% perante 2009 e nossos terminais marítimos movimentaram 23,319 milhões de toneladas, aumentando 8,6% desde o ano anterior.

No 4T10 a margem do EBIT ajustado foi negativa, em -5,2%, comparado aos 18,2% do 3T10 devido a grande redução dos serviços prestados, reduções em preços e aumento de custos de US\$ 38 milhões, principalmente ao maior gasto com pessoal.

O EBITDA ajustado foi igual a US\$ 56 milhões no 4T10, 51,7% menor que o trimestre anterior, principalmente devido ao CPV mais alto, US\$ 46 milhões, e menores volumes transportados, US\$ 33 milhões. Em 2010, o EBITDA ajustado totalizou US\$ 345 milhões.

<b>Tabela 15 - DESEMPENHO DO SEGMENTO DE LOGÍSTICA</b>					
<b>RECEITA OPERACIONAL POR PRODUTO</b>					
<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Ferrovias	218	308	262	838	1,107
Portos	86	99	73	264	353
Total	304	407	335	1.102	1,460
<b>VOLUME VENDIDO</b>					
<i>mil toneladas</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Ferrovias (milhões de tku)	4.815	7.050	5.790	21.849	25,283
<b>INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS</b>					
	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Margem EBIT ajustado (%)	-	18,2	(5,2)	10,1	10,0
EBITDA ajustado (US\$ milhões)	57,0	116,0	56,0	295,0	345,0

### ▼ INDICADORES FINANCEIROS SELECIONADOS DAS PRINCIPAIS EMPRESAS NÃO CONSOLIDADAS

Indicadores financeiros selecionados das principais empresas não consolidadas estão disponíveis nas demonstrações contábeis trimestrais da Vale, no *website* da Companhia, [www.vale.com/investidores/resultados](http://www.vale.com/investidores/resultados) e informações financeiras.

**▼ TELECONFERÊNCIA / WEBCAST**

No dia 25 de fevereiro de 2011, sexta-feira, será realizada conferência telefônica e *webcast* às 12:00 horas, horário do Rio de Janeiro, 10:00 horas, horário de Nova Iorque, 15:00 horas, horário de Londres, 16:00 horas, horário de Paris, e às 23:00 horas, horário de Hong Kong. Os telefones para conexão são:

Participantes do Brasil: (55 11) 4688-6341

Participantes dos EUA: (1-800) 860-2442

Participantes de outros países: (1-412) 858-4600

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 25 de fevereiro de 2011.

## ▼ IFRS – RECONCILIAÇÃO COM USGAAP

Desde dezembro de 2007, alterações significativas têm sido realizadas no BRGAAP como parte de um projeto de convergência para o International Financial Reporting Standards (IFRS). A convergência estará completa e o IFRS será o padrão contábil no Brasil a partir da divulgação das demonstrações completas do resultado anual de 2010. Durante os trimestres intermediários de 2010 nós já estaremos adotando todos os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que estão em conformidade com o IFRS.

A reconciliação de lucro líquido entre as regras brasileiras (em conformidade com o IFRS) e o USGAAP para o 4T10 encontra-se a seguir:

<b>RECONCILIAÇÃO DE LUCRO LÍQUIDO</b>	
<i>US\$ milhões</i>	<b>4T10</b>
<b>Lucro líquido CPC / IFRS</b>	<b>5.908</b>
Exaustão de ativos na aquisição de empresas	(43)
Imposto de renda	(9)
Plano de pensão	64
Outros ajustes	(3)
<b>Lucro líquido USGAAP</b>	<b>5.917</b>

**Exaustão de ativos na aquisição de empresas:** Refere-se à exaustão adicional dos ajustes para valor justo dos ativos do imobilizado líquido de aquisições que antecedem as novas regras divulgadas pelo CPC sobre transações de aquisição de empresas. Esta diferença terminará ao fim da vida útil destes ativos.

**Plano de pensão:** Este ajuste reflete o retorno levado a resultado dos planos de pensão superavitários, que de acordo com o IFRS só é reconhecido se houver evidência clara da sua realização.

**Outros ajustes:** Referem-se basicamente ao ajuste de valor presente dos juros das notas conversíveis mandatoriamente.

**Imposto de renda:** Imposto de renda relativo aos ajustes descritos previamente.

## ANEXO 1 - INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

### Tabela 16 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

<i>US\$ milhões</i>	4T09	3T10	4T10	2009	2010
<b>Receita operacional bruta</b>	<b>6.541</b>	<b>14.496</b>	<b>15.207</b>	<b>23.939</b>	<b>46.481</b>
Impostos	(208)	(394)	(278)	(628)	(1.188)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>6.333</b>	<b>14.102</b>	<b>14.929</b>	<b>23.311</b>	<b>45.293</b>
Custo dos produtos vendidos	(3.995)	(5.113)	(6.040)	(13.621)	(18.814)
<b>Lucro bruto</b>	<b>2.338</b>	<b>8.989</b>	<b>8.889</b>	<b>9.690</b>	<b>26.479</b>
Margem bruta (%)	36,9	63,7	59,5	41,6	58,5
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(378)	(418)	(647)	(1.130)	(1.701)
Despesas com pesquisa e desenvolvimento	(296)	(216)	(301)	(981)	(878)
Outros	(561)	(519)	(774)	(1.522)	(2.205)
<b>Lucro operacional</b>	<b>1.103</b>	<b>7.836</b>	<b>7.167</b>	<b>6.057</b>	<b>21.695</b>
Receitas financeiras	65	56	117	381	290
Despesas financeiras	(548)	(741)	(926)	(1.558)	(2.646)
Ganho (perda) com derivativos	296	500	473	1.528	631
Variações monetárias	17	257	51	675	344
Ganho na venda de participações societárias	(190)	-	-	40	-
Resultado de operações descontinuadas	-	8	-	-	(143)
IR e contribuição social correntes	583	(2.589)	(1.549)	(2.084)	(4.996)
IR e contribuição social diferido	173	443	412	(16)	1.291
Equivalência patrimonial e provisão para perdas	71	305	303	433	987
Participações minoritárias	(51)	(37)	(131)	(107)	(189)
<b>Lucro líquido</b>	<b>1.519</b>	<b>6.038</b>	<b>5.917</b>	<b>5.349</b>	<b>17.264</b>
<b>Lucro por ação (US\$)</b>	<b>0,29</b>	<b>1,15</b>	<b>1,13</b>	<b>1,03</b>	<b>3,29</b>
<b>Lucro por ação diluído (US\$)</b>	<b>0,28</b>	<b>1,13</b>	<b>1,12</b>	<b>1,00</b>	<b>3,25</b>

### Tabela 17 - RESULTADO FINANCEIRO

<i>US\$ milhões</i>	4T09	3T10	4T10	2009	2010
Composição dos juros brutos	(236)	(337)	(343)	(894)	(1.186)
Dívida com terceiros	(236)	(334)	(343)	(890)	(1.183)
Dívida com partes relacionadas	-	(3)	-	(4)	(3)
Contingências fiscais e trabalhistas	(33)	(46)	(22)	(82)	(161)
Outros	(279)	(358)	(561)	(582)	(1.299)
<b>Despesas financeiras</b>	<b>(548)</b>	<b>(741)</b>	<b>(926)</b>	<b>(1.558)</b>	<b>(2.646)</b>
<b>Receitas financeiras</b>	<b>65</b>	<b>56</b>	<b>117</b>	<b>381</b>	<b>290</b>
<b>Derivativos</b>	<b>296</b>	<b>500</b>	<b>473</b>	<b>1.528</b>	<b>631</b>
<b>Ganhos (Perdas) cambial e monetária líquido</b>	<b>17</b>	<b>257</b>	<b>51</b>	<b>675</b>	<b>344</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(170)</b>	<b>72</b>	<b>(285)</b>	<b>1.026</b>	<b>(1.381)</b>

### Tabela 18 - RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

<i>US\$ milhões</i>	4T09	3T10	4T10	2009	%	2010	%
Mínerais ferrosos	39	304	341	272	62,8	952	96,5
Carvão	14	(31)	57	56	12,9	58	5,9
Metais Base	(39)	18	(3)	(30)	(6,9)	4	0,4
Logística	65	26	32	143	33,0	94	9,5
Siderurgia	(8)	(12)	(76)	(8)	(1,8)	(73)	(7,4)
Outros	-	-	(48)	-	-	(48)	(4,9)
<b>Total</b>	<b>71</b>	<b>305</b>	<b>303</b>	<b>433</b>	<b>100,0</b>	<b>987</b>	<b>100,0</b>

Tabela 19 - BALANÇO PATRIMONIAL

<i>US\$ milhões</i>	31/12/2009	30/09/2010	31/12/2010
<b>Ativo</b>			
Circulante	21.294	31.489	31.791
Realizável a longo prazo	7.590	9.003	8.481
Permanente	73.395	84.803	88.867
<b>Total</b>	<b>102.279</b>	<b>125.295</b>	<b>129.139</b>
<b>Passivo</b>			
Circulante	9.181	15.017	17.912
Exigível a longo prazo	33.332	38.131	39.498
Patrimônio líquido	59.766	72.147	71.729
Capital social	24.250	27.046	25.914
Reservas	29.882	41.341	42.051
Participação em empresas não consolidadas	2.831	2.826	2.830
Notas obrigatoriamente conversíveis em ADRs	2.803	934	934
<b>Total</b>	<b>102.279</b>	<b>125.295</b>	<b>129.139</b>

Tabela 20 - FLUXO DE CAIXA

US\$ milhões	4T09	3T10	4T10	2009	2010
<b>Fluxos de caixa provenientes das operações:</b>					
Lucro líquido do período	1.570	6.075	6.048	5.456	17.453
Ajustes para reconciliar o lucro líquido do período com recursos provenientes das atividades operacionais:					
Depreciação, exaustão e amortização	799	696	1.073	2.722	3.260
Dividendos recebidos	243	283	629	386	1.161
Equivalência patrimonial em coligadas e joint ventures e provisão para perdas em investimentos	(71)	(305)	(303)	(433)	(987)
Imposto de renda diferido	(173)	(443)	(412)	16	(1.291)
Perdas na alienação de bens do imobilizado	113	229	248	293	623
Ganho com venda de investimentos	190	(8)	-	(40)	143
Perdas cambial e monetária	(37)	(150)	(72)	(1.095)	(301)
Perdas líquidas não realizadas com derivativos	(248)	(403)	532	(1.404)	594
Juros pagáveis, líquidos	2	225	(43)	(25)	187
Outros	(5)	(17)	(27)	20	58
Redução (aumento) em ativos:					
Contas a receber	327	(776)	(639)	616	(3.800)
Estoques	(128)	(441)	404	530	(425)
Impostos a recuperar	(791)	142	(70)	108	42
Outros	(277)	(467)	709	(455)	307
Aumento (redução) em passivos:					
Fornecedores	559	876	(445)	121	928
Salários e encargos sociais	108	160	204	159	214
Imposto de renda	(696)	1.093	(93)	(234)	1.311
Outros	(74)	110	(35)	395	192
<b>Recursos líquidos provenientes das atividades operacionais</b>	<b>1.411</b>	<b>6.879</b>	<b>7.708</b>	<b>7.136</b>	<b>19.669</b>
Fluxos de caixa provenientes das atividades de investimento:					
Investimentos de curto prazo	815	-	(1.793)	(1.439)	1.954
Empréstimos e adiantamentos	(18)	(18)	(17)	(199)	(58)
Garantias e depósitos	(55)	(27)	96	(132)	(94)
Adições em investimentos	(806)	-	(36)	(1.947)	(87)
Adições ao imobilizado	(2.755)	(3.852)	(4.742)	(8.096)	(12.647)
Recursos com vendas de investimentos	158	-	-	606	-
Recursos líquidos utilizados para adquirir controladas	-	(1.018)	-	(1.952)	(6.252)
<b>Recursos líquidos utilizados nas atividades de investimento</b>	<b>(2.661)</b>	<b>(4.915)</b>	<b>(6.492)</b>	<b>(13.159)</b>	<b>(17.184)</b>
Fluxos de caixa provenientes das atividades de financiamento:					
Empréstimos e financiamentos de curto prazo (captações líquidas)	(56)	17	82	31	101
Empréstimos	1	7	(20)	(357)	(1)
Empréstimos e financiamentos de longo prazo	1.537	2.017	891	3.104	4.436
Notas obrigatoriamente conversíveis	-	-	-	934	-
Pagamentos de empréstimos e financiamentos de longo prazo	(48)	(1.288)	(958)	(307)	(2.629)
Ações em tesouraria	-	(341)	(1.655)	(9)	(1.996)
Transações com acionistas não controladores	-	660	-	-	660
Juros sobre o capital próprio pagos a acionistas	(1.469)	-	(1.750)	(2.724)	(3.000)
Dividendos pagos para empresas não consolidadas	(47)	-	(81)	(47)	(140)
<b>Recursos líquidos utilizados nas atividades de financiamento</b>	<b>(82)</b>	<b>1.072</b>	<b>(3.491)</b>	<b>625</b>	<b>(2.569)</b>

*US GAAP**4T10*

Aumento (diminuição) de caixa e equivalentes	(1.332)	3.036	(2.275)	(5.398)	(84)
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes	167	452	136	2.360	375
Caixa e equivalentes no início do período	8.458	6.235	9.723	10.331	7.293
<b>Caixa e equivalentes no final do período</b>	<b>7.293</b>	<b>9.723</b>	<b>7.584</b>	<b>7.293</b>	<b>7.584</b>
Pagamentos efetuados durante o período:					
Juros de curto prazo	-	(2)	(2)	(1)	(5)
Juros de longo prazo	(289)	(242)	(314)	(1.113)	(1.097)
Imposto de renda	(973)	(705)	(1.100)	(1.331)	(1.972)
Transações que não envolveram caixa					
Juros capitalizados	77	24	38	266	164

▼ ANEXO 2 – VENDAS, PREÇOS, MARGENS E GERAÇÃO DE CAIXA

<b>Tabela 21 - VOLUME VENDIDO - MINÉRIOS E METAIS</b>					
<i>mil toneladas métricas</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Minério de ferro	61.909	68.043	69.860	229.174	254.902
Pelotas	6.501	10.585	10.681	18.087	39.512
Manganês	385	233	352	986	1.119
Ferro ligas	64	90	109	253	401
Carvão térmico	1.124	1.139	793	3.083	4.234
Carvão metalúrgico	747	565	1.106	2.590	3.150
Níquel	41	42	63	223	174
Cobre	46	55	82	216	208
Metais Preciosos (oz)	31	199	468	1.287	919
PGMs (oz)	2	11	70	233	97
Cobalto (tonelada métrica)	206	134	201	1.854	663
Alumínio primário	130	97	130	495	453
Alumina	1.283	1.422	1.303	5.246	5.314
Bauxita	119	204	296	205	885
Potássio	266	217	174	792	682
Fosfatados					
MAP	-	351	305	-	703
TSP	-	277	113	-	461
SSP	-	771	547	-	1.533
DCP	-	133	114	-	284
Nitrogenados	-	335	325	-	746
Ferrovias (milhões de tku)	4.815	7.050	5.790	21.849	25.283
<b>Tabela 22- PREÇOS MÉDIOS</b>					
<i>US\$/tonelada métrica</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Minério de ferro	55,86	128,21	121,34	55,99	103,50
Pelotas	73,22	196,14	179,53	73,75	161,29
Manganês	166,23	285,91	125,00	147,06	230,22
Ferro ligas	1.781,25	1.774,27	1.559,63	1.395,26	1.547,84
Carvão térmico	57,47	98,73	63,96	66,60	70,40
Carvão metalúrgico	96,67	184,60	172,33	115,55	149,96
Níquel	17.951,51	21.366,16	22.955,39	14.596,55	21.980,19
Cobre	7.125,97	7.153,24	9.134,36	5.229,39	7.730,09
Platina(US\$poronçatroy)	998,21	1.551,85	1.674,12	1.073,98	1.661,20
Cobalto(US\$porlb)	13,21	13,61	36,11	10,03	20,53
Alumínio	1.976,92	1.989,69	2.246,15	1.686,87	2.181,02
Alumina	270,46	272,15	295,47	226,46	283,59
Bauxita	33,61	34,31	33,78	34,15	31,64
Potássio	406,02	400,92	425,29	521,46	410,56
Fosfatados					
MAP	-	485,65	651,36	-	565,34
TSP	-	386,40	633,90	-	451,80
SSP	-	217,78	230,76	-	221,36
DCP	-	558,06	582,54	-	570,49
Nitrogenados	-	393,05	547,91	-	451,46

<b>Tabela23-MARGENSOPERACIONAISPORSEGMEN TO(MARGEMEBITAJUSTADA)</b>					
<b>%</b>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Bulkmaterials</b>					
Mineraisferrosos	35,8	70,3	65,7	46,6	64,3
Carvão	(51,1)	(4,6)	(25,7)	(20,8)	(21,9)
<b>Metaisbase</b>	<b>(7,3)</b>	<b>11,7</b>	<b>12,6</b>	<b>(6,5)</b>	<b>8,0</b>
<b>Fertilizantes</b>	<b>20,8</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(11,0)</b>	<b>45,6</b>	<b>(5,5)</b>
<b>Logística</b>	<b>-</b>	<b>18,2</b>	<b>(5,2)</b>	<b>10,1</b>	<b>10,0</b>
<b>Total</b>	<b>17,4</b>	<b>55,6</b>	<b>48,0</b>	<b>26,0</b>	<b>47,9</b>

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

<b>(a) EBIT ajustado</b>					
<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Receita operacional líquida	6.333	14.102	14.929	23.311	45.293
CPV	(3.995)	(5.113)	(6.040)	(13.621)	(18.814)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(378)	(418)	(647)	(1.130)	(1.701)
Pesquisa e desenvolvimento	(296)	(216)	(301)	(981)	(878)
Outras despesas operacionais	(561)	(519)	(774)	(1.522)	(2.205)
<b>EBIT ajustado</b>	<b>1.103</b>	<b>7.836</b>	<b>7.167</b>	<b>6.057</b>	<b>21.695</b>

**(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 também exclui variações monetárias, equivalência patrimonial proveniente do resultado de coligadas e joint ventures deduzido de dividendos recebidos das mesmas, provisões para perdas em investimentos, ajuste para mudanças em práticas contábeis, participações minoritárias e despesas não recorrentes. Todavia, o EBITDA ajustado não é uma medida definida como GAAP nos Estados Unidos 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 GAAP. 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:

<b>RECONCILIAÇÃO ENTRE EBITDA AJUSTADO X FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL</b>					
<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Fluxo de Caixa Operacional	1.411	6.879	7.708	7.136	19.669
Imposto de renda	(583)	2.589	1.549	2.084	4.996
Perdas cambiais e monetárias	20	(107)	(76)	420	(140)
Despesas Financeiras	185	(40)	476	(326)	1.635
Capital de giro líquido	972	(697)	(35)	(1.240)	1.231
Outros	140	191	(753)	1.091	(1.275)
<b>EBITDA</b>	<b>2.145</b>	<b>8.815</b>	<b>8.869</b>	<b>9.165</b>	<b>26.116</b>

**(c) Dívida líquida**

**RECONCILIAÇÃO ENTRE DÍVIDA BRUTA E DÍVIDA LÍQUIDA**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dívida bruta	22.880	25.267	25.343	22.880	25.343
Caixa	11.040	9.723	9.377	11.040	9.377
Dívida líquida	11.840	15.544	15.966	11.840	15.966

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

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dívida Total / LTM EBITDA ajustado (x)	2,5	1,3	1,0	2,5	1,0
Dívida Total / LTM Fluxo de Caixa Operacional (x)	3,2	1,9	1,3	3,2	1,3

**(e) Dívida total / Enterprise value**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dívida total / EV (%)	14,42	14,36	13,18	14,42	13,18
Dívida total / Ativo total (%)	22,37	20,17	19,62	22,37	19,62

Enterprise value = EV = capitalização de mercado + dívida líquida

**(f) LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros**

<i>US\$ milhões</i>	<b>4T09</b>	<b>3T10</b>	<b>4T10</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
LTM EBITDA ajustado / LTM Pagamento de juros (x)	8,23	18,07	23,79	8,23	23,79
LTM Lucro operacional / LTM Pagamento de juros (x)	5,44	14,57	19,76	5,44	19,76

---

Esse comunicado pode incluir declarações que apresentem expectativas da Vale sobre eventos ou resultados futuros. Todas as declarações quando baseadas em expectativas futuras, em 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 minério e metais e sua dependência à produção industrial global, que é cíclica por natureza, e (e) o 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.