

## Buy

## Segue na evolução

Ticker	MMXM3
Preço Mercado em 12/08/2010	R\$ 12,50
Preço Potencial para 30/06/2010	R\$ 17,90
Potencial de Valorização	43%
<b>Setor</b>	<b>Mineração</b>
Free Float	36,2%
Payout (previsão)	25%
Min (52 sem)	R\$ 6,22
Máx (52 sem)	R\$ 14,70
Volume Médio R\$ (21 d)	54.740.K

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	32,8	15,7	10,0
EPS	0,1	0,4	0,7
P / L	105,6	29,6	17,6

No 2T10 a MMX obteve resultados melhores, mas ainda abaixo de nossas expectativas. A companhia apresentou um bom volume de vendas, porém, com preços médios praticados ainda pouco sensibilizados pelas novas referências para minério de ferro. Com isso, o ROL/ton médio aumentou apenas 33% QoQ, quando a variação nos preços internacionais chegou a 100% de reajuste.

**Positivo:** Recorde nas vendas de minério de ferro proveniente das minas de Corumbá e Serra Azul; conclusão do primeiro carregamento para a WISCO; menor participação das despesas gerais e administrativas;

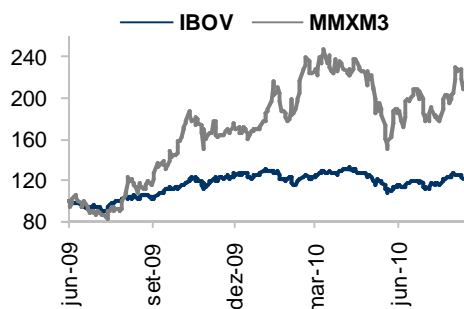
**Negativo:** Queda na produção do Sistema Corumbá causado por manutenção programada; preços médios baixos.

**Desempenho:** A Receita Líquida foi de R\$ 188,5 milhões, valor 62% superior ao 1T10. A evolução foi causada pelo maior volume de vendas e pelos preços médios maiores. A Margem Bruta deu um grande salto de 21 pp e fechou em um excelente patamar (62,6%).

Finalmente o EBITDA ficou positivo. A melhora no indicador foi consequência da evolução na receita e dos menores dispêndios referentes aos custos e despesas gerais e administrativas.

O resultado financeiro também foi melhor que o apresentado no trimestre anterior com os efeitos cambiais pesando menos no resultado. Com isso o prejuízo líquido no período foi aproximadamente a metade do apresentado no trimestre anterior, R\$ 42 milhões.

R\$ Mil	2T10	1T10	%1T10
Receita Operacional Líquida	188.482	116.260	62,1%
Lucro Bruto	118.087	48.105	145%
Margem Bruta (%)	62,6%	41,4%	+21,2 pp
EBITDA	54.792	(23.503)	-
Margem EBITDA (%)	29,0%	-20,2%	-
Lucro Líquido	(42.020)	(81.032)	-
Margem Líquida (%)	-22,3%	-69,7%	-



Fonte: Economática, BB-Investimentos

**Dívidas:** A pouca geração de caixa e as novas dívidas de aquisições fizeram com que a dívida líquida voltasse para o patamar de R\$ 1,3 bilhão. Grande parte dos novos recursos da oferta de ações, que fez com que os indicadores de dívida no 1T10 apresentasse melhora, já foi utilizada. Mais uma vez houve uma melhora de perfil, com prazos maiores e custos menores. Atualmente, 40% dos empréstimos ainda estão no curto prazo, uma substancial melhora em relação aos 65% de participação no 1T10.

R\$ Milhões	2T10	1T10	4T09	1T09
Dívida de Aquisições	427	174	286	469
Dívida Financeira	1.083	1.130	1.138	1.298
Dívida Líquida	1.263	288	1.397	1.685

**Operacional:** A produção consolidada aumentou apenas 1%. O Sistema Sudeste segurou a queda verificada nas minas de Corumbá, que tiveram uma parada programada para implantação de melhorias operacionais. As vendas nos dois Sistemas apresentaram uma boa expansão, acumulando 22% no consolidado. Uma boa notícia foi o anúncio do primeiro embarque de 162 mil toneladas para a WISCO, detentora de participação de 21,52% na empresa.

Produção (Mil ton)	2T10	1T10	%1T10	%2T09
Sudeste	1.563	1.290	21%	46%
Corumbá	281	537	-48%	40%
<b>Total</b>	<b>1.844</b>	<b>1.827</b>	<b>1%</b>	<b>45%</b>
Vendas (Mil ton)				
Sudeste	1.410	1.176	20%	209%
Corumbá	423	333	27%	142%
<b>Total</b>	<b>1.834</b>	<b>1.509</b>	<b>22%</b>	<b>190%</b>

Fonte: Empresa

### Expectativas

A MMX segue evoluindo tanto na capacidade operacional quanto na eficiência. Finalmente geração de caixa passou a ser positiva, fato que deve continuar acontecendo nos trimestres seguintes. A surpresa negativa foi o preço praticado para o minério de ferro, esperávamos uma evolução mais consistente já no 2T10. Acreditamos que 3T10 a evolução será melhor, provavelmente gerando até um lucro líquido positivo.

Apesar de ainda não ter concluído a revisão do Plano de Investimentos para os próximos anos, a MMX iniciou as obras do Superporto Sudeste, que é uma peça chave para o desempenho dos próximos anos. A MMX confirmou que fará investimentos de R\$ 200 milhões em 2010 para buscar seu objetivo de alcançar os 45 milhões de toneladas de produção.

As boas expectativas para o crescimento do PIB nacional juntamente ao retorno dos investimentos em ativos fixos continuam nos deixando otimistas em relação ao desempenho da MMX. Por isso, acreditamos que o próximo trimestre será melhor.

## Administração

### Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

## Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

### Renda Variável

#### Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

#### Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

#### Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

#### Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

#### Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

#### Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

#### Saneamento e Sucroalcooleiro

Letícia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

#### Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

#### Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

#### Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;
- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);
- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;
- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;
- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;
- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:
  - 1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);
  - 2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

## Equipe de Vendas

### Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

### Gerente - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

### Varejo

acoes@bb.com.br

### Gerente - Marconi Maciel - CPA20

### Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

## BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand  
London EC1A4NA - UK  
+44 207 7960836 (facsimile)

### Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

### Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

### Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

### Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

### Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

### Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

### Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

## Banco do Brasil Securities LLC

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

### Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

### Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

### Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

### BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355