



Moody's atualiza opinião de crédito sobre a Vale

Rio de Janeiro, 06 de junho de 2025 – Em continuidade ao relatório divulgado em 04 de junho de 2025¹ pela Moody's Investor Service ("Moody's"), com opinião de crédito sobre a Vale S.A. ("Companhia"), a Companhia informa que a versão em português do referido relatório está disponível.

Marcelo Feriozzi Bacci

Vice-Presidente Executivo de Finanças e Relações com Investidores

Para mais informações, contatar:

Vale.RI@vale.com

Thiago Lofiego: thiago.lofiego@vale.com

Mariana Rocha: mariana.rocha@vale.com

Luciana Oliveti: luciana.oliveti@vale.com

Pedro Terra: pedro.terra@vale.com

Patricia Tinoco: patricia.tinoco@vale.com

Esse comunicado pode incluir declarações que apresentem expectativas da Vale sobre eventos ou resultados futuros. Todas as declarações quando baseadas em expectativas futuras, 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 minérios e metais e sua dependência à produção industrial global, que é cíclica por natureza, e (e) 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 U.S. Securities and Exchange Commission – SEC em particular os fatores discutidos nas seções "Estimativas e projeções" e "Fatores de risco" no Relatório Anual – Form 20F da Vale.

¹ Disponível [aqui](#).

CREDIT OPINION

6 June 2025

Atualização



Envie seus comentários

RATINGS

Vale S.A.

Domicílio	Rio de Janeiro, Brazil
Rating de Longo Prazo	Baa2
Tipo	Rating de Emissor de Longo Prazo - Moeda Local
Perspectiva	Estável

Para mais informações, consulte a [seção de ratings](#) no final deste relatório. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

Contatos

Barbara Mattos, CFA +55.11.3043.7357
Senior Vice President
barbara.mattos@moodys.com

Marcos Schmidt +55.11.3043.7310
Associate Managing Director
marcos.schmidt@moodys.com

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

Vale S.A.

Atualização após mudança da perspectiva do rating para estável de positiva; rating foi afirmado em Baa2

Resumo

Em 2 de junho, afirmamos os ratings Baa2 da [Vale S.A.](#) e alteramos a perspectiva deles para estável de positiva. O anúncio segue a mudança na perspectiva do rating dos títulos de dívida do [Governo do Brasil](#) (Ba1 estável) para estável de positiva em 30 de maio, e a afirmação dos ratings de emissor e rating sênior sem garantia do Brasil em Ba1 e de seus ratings sênior *shelf* sem garantia em (P) Ba1. O rating da Vale é limitado pelo do soberano, em consequência da concentração de ativos da empresa no Brasil (cerca de 73% do total de ativos fixos), cuja maioria é composta por minério de ferro. Tendo em vista a grande dependência do fluxo de caixa dos ativos de minério de ferro localizados no país, é improvável que ampliemos o diferencial de rating em relação ao rating soberano. Para ser classificada em mais de dois níveis acima do rating do Governo do Brasil, a Vale precisaria ter um volume considerável de seus ativos operacionais localizados for a do país e gerar um montante relevante de seu fluxo de caixa no exterior.

Figura 1
O rating da Vale é limitado pelo rating soberano do Brasil



Fonte: Moody's Ratings

Este relatório é uma tradução de [Vale S.A.: Update following change in outlook to stable from positive; Baa2 affirmed](#) publicado em 04 Junho 2025.

Pontos fortes de crédito

- » Escala grande nos mercados globais de minério de ferro e níquel, com uma presença crescente em cobre
- » Posição de custo competitiva e foco na rentabilidade nos segmentos de minério de ferro e metais básicos
- » Foco em minério de ferro de alta qualidade reduz a volatilidade da margem
- » Baixa alavancagem e cronograma confortável de amortização da dívida, que ajudam a gerenciar melhor a volatilidade dos preços das *commodities*
- » Redução dos riscos ambientais, sociais e de governança ("ESG", em inglês) com uma melhora na governança corporativa, gerenciamento de riscos e segurança operacional

Desafios de Crédito

- » Risco de saídas adicionais de caixa relacionados aos acidentes com barragens de rejeitos — em Brumadinho e Mariana ([Samarco Mineração S.A.](#) [Samarco, B2 positiva])—, embora esse risco seja consideravelmente menor após a celebração dos acordos.
- » Concentração em minério de ferro, o que torna o desempenho da empresa dependente dos fundamentos da indústria siderúrgica, em particular dos níveis de produção de aço na China

Perspectiva do rating

A perspectiva estável reflete a expectativa de que a Vale manterá seu forte desempenho operacional e financeiro nos próximos 12 a 18 meses, e sua disciplina financeira na alocação de capital, excelente liquidez e um balanço patrimonial conservador e métricas de proteção da dívida, enquanto continua a investir no crescimento. A expansão em níquel e cobre resultará em uma contribuição de fluxo de caixa mais equilibrada entre minério de ferro e metais básicos. A perspectiva estável também incorpora nossa expectativa de que não haverá aumento significativo das provisões e desembolsos de caixa relacionados a Brumadinho ou à Samarco que possam afetar a liquidez ou a alavancagem da empresa.

Fatores que podem levar a uma elevação

Um movimento de elevação do rating exigiria um desempenho sustentavelmente forte, baseado no posicionamento de liderança no mercado em seus principais segmentos e operações de baixo custo, e pela geração positiva de fluxo de caixa livre ("FCF", em inglês) durante diferentes ciclos da indústria, com maior diversificação proveniente de um aumento da contribuição dos segmentos de metais básicos para os fluxos de caixa. Uma elevação também dependeria da manutenção de liquidez excelente e de uma abordagem disciplinada e contínua para a alocação de capital relacionada aos investimentos em capital (*capex*) e retornos aos acionistas. Além disso, um movimento de elevação do rating estaria sujeito à posição do rating da Vale em relação ao rating do Brasil. Quantitativamente, uma elevação seria considerada se a empresa pudesse manter:

- » relação dívida/Ebitda total ajustado pela Moody's abaixo de 2x
- » cobertura de juros, medida por (Ebitda-capex)/despesa com juros, acima de 8x e
- » fluxo de caixa retido (RCF, em inglês)/dívida acima de 40%

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito mencionados nesta publicação, consulte a página do(a) emissor/operação em <https://ratings.moody.com> para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento

Os ratings da Vale poderiam ser rebaixados se: os custos reais relacionados aos desastres em Brumadinho ou aos desembolsos à Samarco estivessem consideravelmente acima dos valores já provisionados devido a multas e acordos maiores, litígios e ações coletivas; ou se as operações sofrerem interrupções na produção, aumento dos custos ou queda dos preços das *commodities*, que afetem a rentabilidade e a geração de FCF, e levem à deterioração da liquidez. A evidência de que as iniciativas de ESG, o controle aprimorado de riscos e a supervisão da governança não progridem conforme o planejado também pode levar a uma ação de rating negativa. Um rebaixamento do rating do Brasil também desencadearia um rebaixamento dos ratings da companhia. Quantitativamente, poderíamos rebaixar o rating se, de forma sustentada:

- » a alavancagem (dívida total/Ebitda) aumentar para 2.5x ou acima
- » a cobertura de juros, medida por (Ebitda-capex)/despesa com juros, cair para 5.5x
- » o RCF/dívida ficar abaixo de 35%

Indicadores principais

Figura 2
Vale S.A.

Milhões de USD	Dez-20	Dez-21	Dez-22	Dez-23	Dez-24	LTM (Mar-25)	Previsão da Moody's para os próximos 12-18 meses
Receita	39,545.0	54,502.0	43,839.0	41,784.0	38,056.0	37,716.0	38,000 - 40,000
Margem Ebit %	34%	50%	40%	32%	30%	29%	25% - 30%
Dívida/Ebitda	1.0x	0.5x	0.6x	0.9x	1.1x	1.2x	1.0x - 1.5x
(Ebitda - Capex)/Despesa de juros	13.4x	31.1x	16.8x	8.7x	7.5x	7.2x	6.5x - 7.0x
RCF/Dívida	88%	94%	87%	79%	42%	44%	40% - 45%

Todos os números e indicadores são calculados de acordo com os estimativas e ajustes padrões da Moody's. As previsões (P) ou projeções (proj.) são opiniões da Moody's e não representam a visão do emissor. Os períodos são do final do ano fiscal, a menos que seja indicado de outra maneira.

Fonte: Moody's Ratings

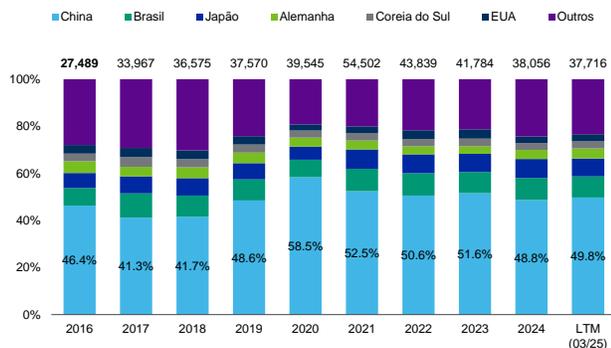
Perfil

Com sede no Rio de Janeiro, a Vale S.A. é uma das maiores mineradoras do mundo. Também é uma das maiores produtoras mundiais de minério de ferro e níquel, com operações relevantes em cobre e posições suplementares na produção de energia. As principais operações de mineração da empresa estão no Brasil e no Canadá e na Indonésia. Apesar da diversificação geográfica e de *commodities* da Vale, suas operações brasileiras de minério de ferro e sua forte posição nos mercados marítimos de minério de ferro continuam a ser os principais fatores para a receita e fluxo de caixa. Em março de 2025, os minerais ferrosos (principalmente minério de ferro e pelotas) representavam cerca de 82% da receita líquida da empresa, enquanto os 18% restantes estavam relacionados principalmente a metais de transição energética (sobretudo níquel e cobre). Nos 12 meses encerrados ("LTM", em inglês) em março de 2025, a Vale registrou receita operacional líquida de USD37.7 bilhões.

Figura 3

A China, como maior produtora de aço do mundo, responde consistentemente pela maior parte da receita devido à grande dependência da Vale em relação à demanda chinesa por minério de ferro

Em milhões de USD

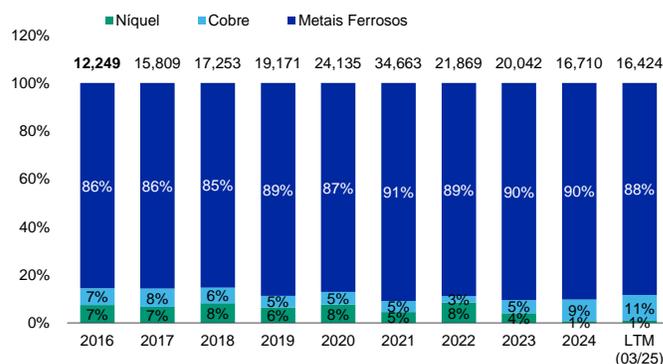


Fonte: Documentos da empresa

Figura 4

O Ebitda permanece altamente concentrado em minério de ferro, já que a produção de cobre é relativamente pequena e as operações de níquel enfrentam condições de mercado desafiadoras

Em milhões de USD



Ebitda ajustado das operações contínuas informado nos documentos da Vale.

Fonte: Documentos da empresa

Considerações detalhadas de crédito

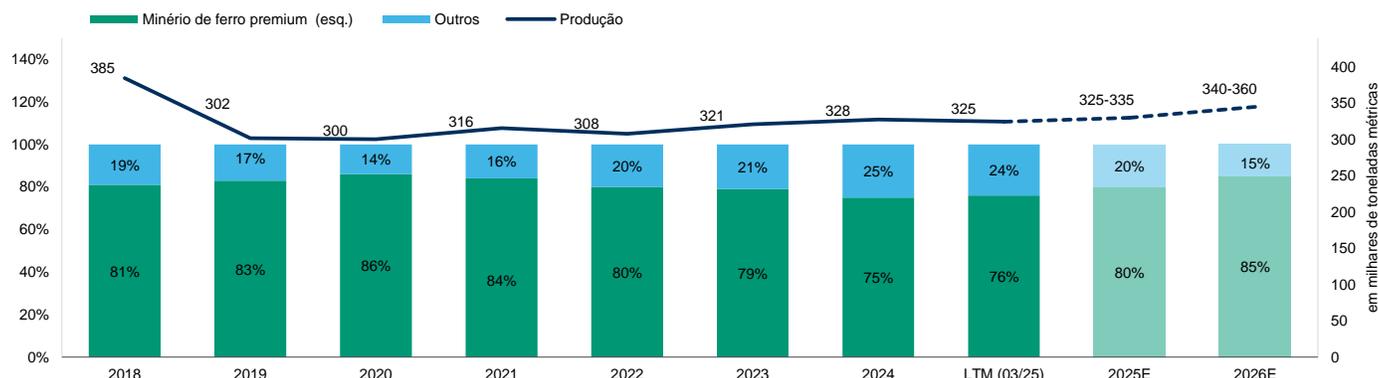
O baixo custo, aumento gradual do volume e melhora contínua do mix de minério de ferro apoiarão um forte perfil de negócios e reduzirão custos

A Vale é uma das maiores mineradoras diversificadas do mundo (junto com a [Rio Tinto Limited](#) [A1 estável], a [BHP Group Limited](#) [BHP, A1 estável] e a [Anglo American plc](#) [Baa2 estável]). O perfil de grande escala e baixo custo da empresa baseou historicamente suas métricas de crédito fortes. A Vale se beneficia de sua plataforma global de negócios e força significativa em minério de ferro e metais básicos, particularmente o níquel. Com o crescimento projetado em cobre, a empresa se tornará uma produtora global relevante desse metal no longo prazo (além de 2030).

Os volumes de produção de minério de ferro em 2024 permaneceram em 328 milhões de toneladas, em linha com a revisão do *guidance* anual de 323-330 milhões de toneladas. A Vale prevê que os volumes de produção aumentarão ligeiramente em 2025 para 325-335 milhões de toneladas e expandirá ainda mais sua capacidade de produção anual para 340-360 milhões de toneladas até 2026, após concluir seus projetos no complexo de Vargem Grande (iniciado em setembro de 2024), Capanema (com início em novembro de 2024) e S11D (início previsto para o segundo semestre de 2026). Após 2030, a companhia pretende produzir mais de 360 milhões de toneladas, mas com um foco muito maior em produtos de alta qualidade, com teor de ferro de 64% a 65%. A Vale espera aumentar a participação de produtos premium (minério de Carajás, misturas finas brasileiras (brazilian blend fines, em inglês), pellets e briquetes) para 83% em 2026 e 90% no longo prazo, do nível atual de 75%. Ao mesmo tempo, a empresa expandirá a participação de aglomerados de minério de ferro de alta qualidade ao longo do tempo.

Figura 5

A Vale verá sua participação no minério de ferro *premium* aumentar, o que resultará em uma alta das margens

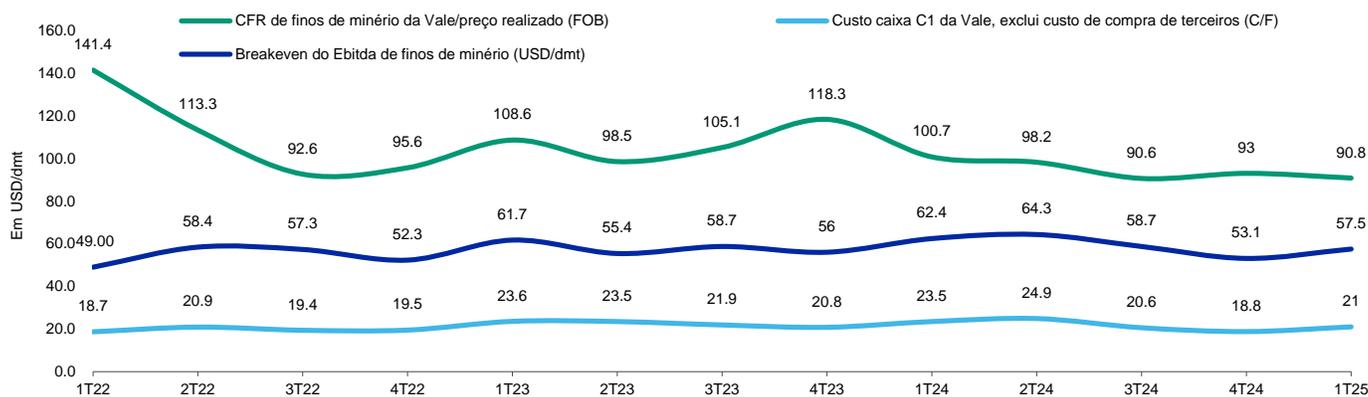


Fonte: Documentos da empresa

Apesar da grande escala da Vale, a empresa experimentou um aumento nos custos em 2023-2024, após uma alta dos custos em todo o setor. O custo caixa C1¹ totalizou USD21.8 por tonelada (excluindo compras de terceiros) em 2024, acima dos USD19.6 por tonelada em 2022, mas abaixo dos USD22.3 por tonelada em 2023. Esse aumento é explicado pelo efeito das pressões inflacionárias na indústria de mineração, tais como no *diesel* e nas matérias-primas, incluindo os custos de frete. No primeiro trimestre de 2025, os custos caixa C1 caíram para USD21.0 por tonelada e a Vale prevê que o custo C1 ficará na faixa de USD20.5 a USD22.0 por tonelada em 2025 e abaixo de USD20 por tonelada de 2026 em diante, o que está alinhado com os dos grandes produtores de minério de ferro em todo o mundo.

Figura 6

O custo caixa C1 do minério de ferro (excluindo compras de terceiros) e os custos de *breakeven* aumentaram devido às pressões de custos em todo o setor, mas já começaram a diminuir USD/tonelada métrica seca (dmt)



CFR em inglês representa custo e frete.

Fontes: Documentos da empresa

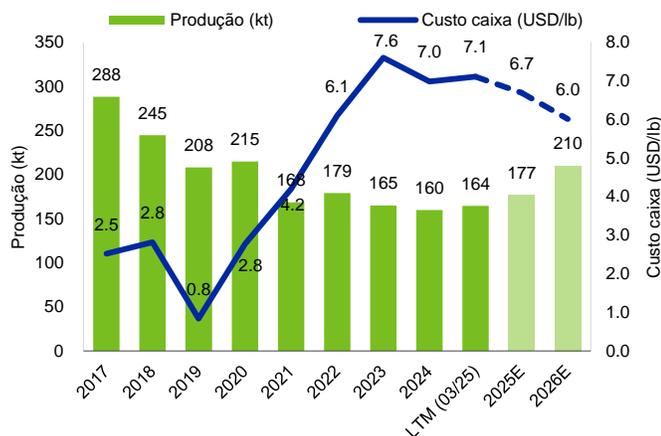
A expansão em metais básicos aumenta a diversificação e a estabilidade de lucros

A Vale tem um conjunto significativo de projetos para expandir a produção de cobre e níquel e aumentar a contribuição dos metais básicos em seus resultados consolidados. O aumento nos volumes de produção de metais básicos reduzirá a dependência da Vale do fluxo de caixa gerado pelo minério de ferro, expandirá sua diversificação geográfica e a posicionará como uma participante relevante nos mercados de *commodities* que terão maior demanda devido à transição energética. A Vale já está entre as maiores produtoras de níquel, mas a expansão do cobre a colocará entre as maiores produtoras de cobre do mundo.

Em níquel, a [Vale Base Metals](#) (VBM, Baa3 estável) planeja atingir uma produção anual de 160,000 a 175,000 toneladas em 2025, apoiada por projetos em andamento atualmente no Canadá (Sudbury, Voisey's Bay e Thompson), em linha com as 159,900 toneladas

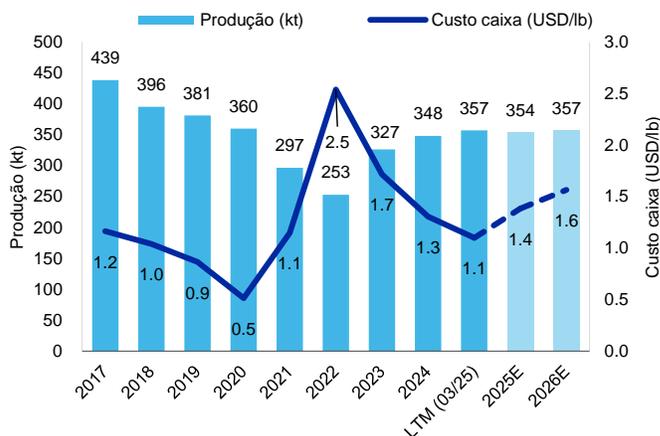
produzidas em 2024; e visa aumentar ainda mais a produção para 175,000 a 210,000 toneladas em 2026, com projetos no Canadá e no Brasil (Onça Puma). A VBM revisou sua meta de longo prazo (de 2030 em diante) para a produção anual de níquel de 300,000 toneladas para 210,000 a 250,000 toneladas, após a redução de sua participação na PTVI na Indonésia, que não está mais consolidada na VBM. Para o cobre, o crescimento virá de projetos no Brasil e no Canadá, com produção anual estimada em 340,000 toneladas em 2025 e 350,000 a 380,000 toneladas em 2026, apoiada pelo Salobo III. No longo prazo (após 2030), a Vale planeja alcançar cerca de 700,000 toneladas de produção de cobre com a expansão no Brasil, baseada no projeto Alemão entre outros na região de Carajás (Novo Carajás, anunciado em fevereiro de 2025).

Figura 7
A produção de níquel aumentará, enquanto os custos diminuirão



O histórico inclui a Nova Caledônia. As previsões expressam a opinião da Moody's e não representam as opiniões do emissor.
Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

Figura 8
A produção de cobre também aumentará, e a Vale se tornará uma participante importante nessa commodity

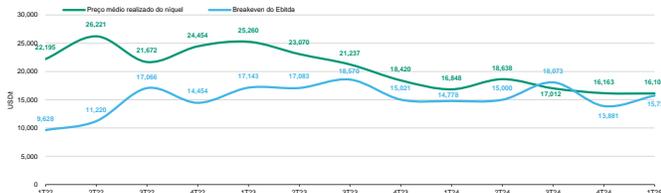


As previsões expressam a opinião da Moody's e não representam as opiniões do emissor.
Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

Os custos totais dos metais básicos (cobre e níquel) permanecerão abaixo dos preços de mercado. Em 2024, o desempenho foi prejudicado pela queda dos volumes de níquel, principalmente devido à venda da participação na PTVI na Indonésia e ao enfraquecimento dos preços do níquel. Os custos totais de níquel da VBM permaneceram em USD15,420 por tonelada em 2024, dentro do *guidance* de USD15,000 a USD16,500 por tonelada. Os custos totais de manutenção de cobre e níquel diminuíram no primeiro trimestre de 2025, impulsionados por um aumento dos volumes de produção e da receita de subprodutos. É provável que os custos do níquel continuem a diminuir em 2025-2026, impulsionados pelas iniciativas de aumento e de eficiência da mina subterrânea de Voisey's Bay. Esperamos mais economias em despesas operacionais e investimento de capital até 2027.

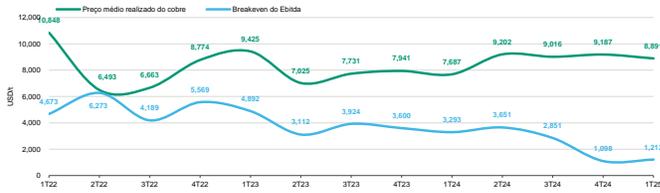
Com o tempo, a transição energética apoiará ainda mais a demanda por níquel e cobre, e esperamos uma contribuição mais forte do Ebitda desses dois metais para o fluxo de caixa consolidado da Vale.

Figura 9
O breakeven do Ebitda do níquel ainda é alto, próximo da média dos preços realizados



Fonte: Documentos da empresa

Figura 10
Breakeven do Ebitda do cobre está melhor posicionado em relação aos preços médios realizados



Considere o breakeven do Ebitda excluindo o projeto Hu'u, na Ilha de Sumbawa, na Indonésia, para o terceiro trimestre de 2023 e quarto trimestre de 2023.
Fonte: Documentos da empresa

A concentração de ativos de minério de ferro no Brasil restringe o rating

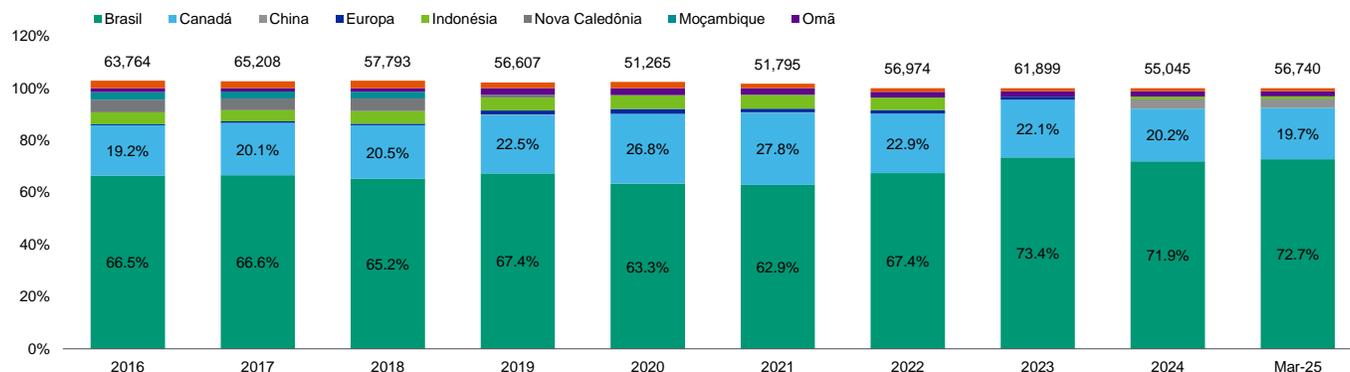
Atualmente, o rating da Vale está dois níveis acima do rating dos títulos de dívida do Governo do Brasil, como resultado de sua posição como a maior produtora global de minério de ferro, e dado que seu fluxo de caixa e rentabilidade têm correlação mínima com as condições econômicas domésticas. É altamente improvável que a Vale entre em *default* como consequência do estresse de crédito ou de um *default* do soberano, porque sua elevada dependência da China e de grandes países desenvolvidos fornece um isolamento razoável do ambiente macroeconômico e político do Brasil. Cerca de 90% das receitas da Vale são geradas fora do Brasil. Além disso, o caixa gerado fora do Brasil cobre o serviço da dívida e o pagamento do principal e, portanto, é improvável que as restrições aos fluxos de capital limitem a capacidade da Vale de pagar a dívida.

No entanto, cerca de 73% do total de seus ativos fixos estão localizados no Brasil, e a maior parte disso é composta por minério de ferro, seguido pelo Canadá com cerca de 20%. Para ter um rating posicionado mais de dois níveis acima do rating soberano, a empresa precisaria ter uma maioria significativa de seus ativos operacionais localizada fora do país e gerar um montante considerável de seu fluxo de caixa no exterior. Dada a grande participação dos ativos da Vale no Brasil e a sua elevada dependência do fluxo de caixa gerado por ativos localizados no país, o rating soberano continua a ser uma restrição para o rating da empresa.

Figura 11

Concentração significativa de ativos no Brasil, seguido por Canadá

Em milhões de USD



Fonte: Documentos da empresa

O acordo relacionado ao rompimento da barragem de Fundão reduz incerteza sobre a Samarco

Em outubro de 2024, a Samarco, a Vale e a BHP Billiton Brasil Ltda. firmaram um acordo final com o Governo Federal no Brasil (Ba1 estável), os estados de Minas Gerais e Espírito Santo, Ministérios Públicos Federal e Estaduais, Defensorias Públicas e outros órgãos públicos para cumprir as obrigações do Acordo-Quadro, ações civis públicas e demais processos judiciais relativos ao rompimento da barragem de Fundão da Samarco em novembro de 2015. O acordo foi aprovado pela Suprema Corte do Brasil em novembro de 2024.

O acordo definitivo de BRL 170 bilhões (USD31.7 bilhões) inclui obrigações passadas e futuras: BRL38 bilhões (USD7.9 bilhões) já haviam sido desembolsados para medidas de remediação e compensação até o terceiro trimestre de 2024 (USD9.2 bilhões foram desembolsados no primeiro trimestre de 2025); BRL100 bilhões (USD18 bilhões) devem ser pagos em 20 parcelas no decorrer de 20 anos ao governo federal, aos estados de Minas Gerais e Espírito Santo e aos municípios para financiar programas e ações compensatórias vinculadas a políticas públicas; e BRL32 bilhões (USD5.8 bilhões) em obrigações de desempenho da Samarco com a União Federal para iniciativas relacionadas à indenização individual e repovoamento e recuperação ambiental.

Figura 12

Provisões e despesas relacionadas ao acidente da Samarco desde 2016

Em milhões de USD	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	LTM (03/25)
Balanco no início do período		1,077	996	1,121	1,700	2,074	3,112	3,321	4,427	3,663
Provisões	1,163	38	403	758	1,095	1,700	89	1,200	956	(2)
Desembolsos	(139)	(294)	(290)	(315)	(394)	(392)	(338)	(553)	(808)	(162)
Outros ajustes	53	175	12	136	(327)	(270)	458	459	(912)	338
Balanco no fim do período		1,077	996	1,121	1,700	2,074	3,112	3,321	4,427	3,837
Contribuições de capital de giro à Samarco	71	142	84	102	166	21	0	0	0	0

Fonte: Documentos da empresa

O acordo define os passivos legais da Samarco, esclarece a visibilidade do fluxo de caixa e reduz o risco de desembolsos futuros da Samarco, Vale e BHP.

No entanto, ainda há incertezas relacionadas a ações judiciais no Reino Unido e nos Países Baixos. Em dezembro de 2022, a BHP entrou com uma "Reivindicação de Contribuição" contra a Vale, na qual solicitava que a empresa compartilhasse a indenização estabelecida

na "Reivindicação do Reino Unido" contra a BHP em uma ação coletiva por danos movida nos tribunais do Reino Unido e do País de Gales por grupos considerados afetados pelo rompimento da barragem da Samarco.

Além disso, em março de 2024, um tribunal de Amsterdã concedeu uma liminar que congelou as ações da subsidiária Vale Holdings B.V. e os direitos econômicos associados a essas ações, como garantia de um valor original de cerca de USD986 milhões (EUR920 milhões), mas em março de 2025 o valor caiu para USD742 milhões, porque algumas partes deixaram o litígio. As ordens de congelamento foram emitidas em antecipação a uma ação legal a ser movida contra a Vale por alguns municípios brasileiros e uma organização que representa indivíduos e pequenas empresas que alegam ter sido afetadas pelo colapso da barragem da Samarco.

Em julho de 2024, a Vale divulgou que havia firmado um acordo com a BHP, sem qualquer admissão de responsabilidade, em relação às ações legais no Reino Unido e nos Países Baixos relacionadas à ruptura da barragem de Fundão no Brasil em 2015. O efeito do acordo é que, se a BHP finalmente for considerada responsável perante os reclamantes nas reivindicações do Reino Unido, ou se a Vale finalmente tiver alguma responsabilidade perante os reclamantes na Holanda, tal responsabilidade seria compartilhada igualmente entre as duas companhias. Todos os outros termos do contrato permanecem estritamente confidenciais. A primeira fase do julgamento foi concluída no Reino Unido no início de 2025, mas nenhuma decisão foi anunciada.

Melhorias contínuas na segurança das barragens de rejeitos diminuem riscos relacionados a Brumadinho

Um componente importante da redução do risco de barragens de rejeitos é o aumento contínuo da participação da produção de processamento a seco para 77% da produção total de minério de ferro em 2024, o que se compara a 40% em 2014. Além disso, 15.5% da produção total de minério de ferro em 2023 dependia do empilhamento a seco e apenas 15.5% dependiam de barragens de rejeitos (que não são a montante), o que reduz significativamente o risco de barragens de rejeitos.

Desde 2019, a Vale tem progredido consistentemente em seu compromisso de eliminar todas as suas barragens de rejeitos a montante no Brasil. Para executar o programa, a Vale já desembolsou mais de BRL12 bilhões (USD2.2 bilhões). Das 30 barragens inativas a montante da Vale em 2019, 17 foram descaracterizadas até dezembro de 2024 e 13 estão sob descaracterização em andamento. No final de março de 2025, a Vale tinha USD2.3 bilhões em provisões para a descaracterização de barragens de rejeitos e USD2.1 bilhões relacionados ao incidente da barragem de Brumadinho, incluindo provisões para obrigações de remediação e reparação sob o acordo judicial de reparação, indenização individual e outros compromissos.

Em fevereiro de 2021, a Vale anunciou ter fechado um acordo de BRL37.7 bilhões (cerca de USD7 bilhões) com as autoridades brasileiras para a reparação dos danos ambientais e sociais resultantes do acidente em Brumadinho, o que resolveu em grande parte a incerteza em torno do dano coletivo. De um total de BRL37.7 bilhões sob o acordo-quadro, a Vale já havia alcançado 75% das reparações em março de 2025.

Figura 13

Provisões e despesas relacionadas ao acidente da Brumadinho desde 2019

Em milhões de USD	2019	2020	2021	2022	2023	2024	LTM (03/25)
Balanco no início do período		5,472	6,864	7,060	6,611	6,511	4,183
Provisões	6,550	4,747	1,926	472	614	(90)	30
Desembolsos	(989)	(2,122)	(1,726)	(1,442)	(1,788)	(1,442)	(163)
Outros ajustes	(89)	(1,233)	(4)	578	1,059	(796)	424
Balanco no fim do período		5,472	6,864	7,060	6,611	4,183	4,474

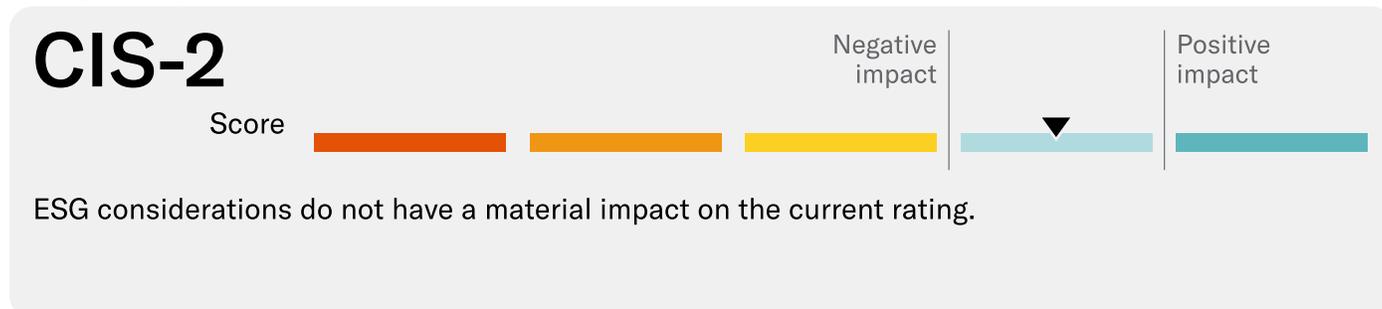
Fonte: Documentos da empresa

Considerações de fatores ambientais, sociais e de governança ("ESG", em inglês)

A pontuação de impacto de crédito ESG do Vale S.A. é neutra a baixa (CIS-2)

Figura 14

Pontuação de Impacto de Crédito ESG

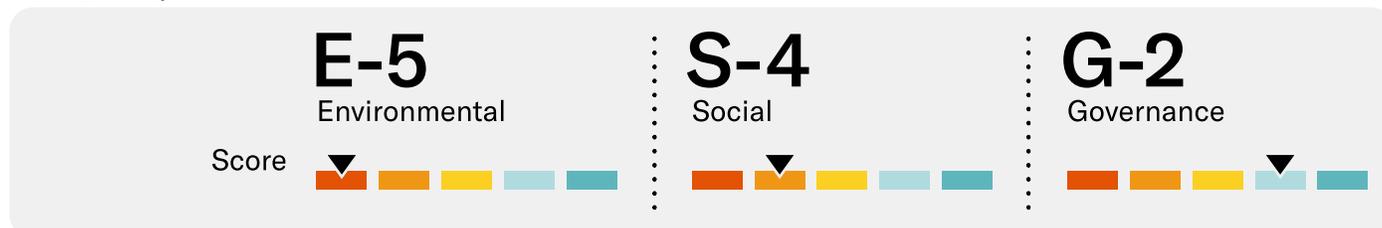


Fonte: Moody's Ratings

A pontuação de impacto de crédito da Vale reflete nossa avaliação de que os atributos ESG, em geral, têm um impacto neutro a baixo no rating atual, dado que esse é limitado pelo rating dos títulos de dívida do governo do Brasil. Ainda assim, a Vale tem exposição elevada a riscos ambientais associados principalmente ao capital natural (fechamento de minas e descomissionamento de estruturas) e resíduos e poluição (incluindo barragens de rejeitos). A elevada exposição da Vale a riscos sociais decorre principalmente de questões de saúde e segurança em torno das operações, bem como da produção responsável, tendo em vista os acidentes anteriores com barragens de rejeitos. As considerações de governança da empresa refletem a estratégia financeira, o sólido balanço patrimonial, a forte liquidez e o aprimoramento da gestão de riscos após o colapso da barragem em 2019.

Figura 15

Pontuações do perfil de emissor ESG



Fonte: Moody's Ratings

Ambiental

Exposição de crédito da Vale a riscos ambientais relacionados principalmente ao capital natural, resíduos e poluição. O incidente com a barragem de rejeitos em Brumadinho em 2019, que resultou em um número grande de mortes, extensos danos ambientais e perda de produção, além de multas (acordos de liquidação de USD7 bilhões) e litígios, é uma consideração importante, pois o gerenciamento de barragens de rejeitos é o principal risco de resíduos e poluição desse setor. As operações da Vale estão localizadas em áreas de abundante disponibilidade de água, mas têm certa exposição a riscos climáticos físicos, em particular inundações durante o verão no sul do Brasil. No entanto, a grande escala e a presença da Vale e sua diversidade de minas mitigam os riscos climáticos. Além disso, o risco de transição de carbono é mitigado pela crescente carteira de produtos de metais básicos, que inclui níquel e cobre, que serão beneficiados pelo crescimento da demanda da transição energética.

Social

A Vale está exposta a riscos sociais, em particular aqueles relacionados à saúde e segurança e à produção responsável. Melhorias na segurança das operações por meio de iniciativas tomadas para aprimorar o controle da gestão de riscos, particularmente à medida que a empresa avança com o descomissionamento de barragens de rejeitos a montante, juntamente com a construção de barragens de *backup* (estruturas de contenção) e a remoção preventiva de trabalhadores e da população civil de áreas de maior

risco, reduziram a exposição a riscos sociais, em particular saúde e segurança. No entanto, o incidente da barragem de rejeitos e suas implicações relacionadas à segurança das operações, ao bem-estar dos funcionários e ao engajamento e reputação das partes interessadas da comunidade continuam a ser uma importante consideração de crédito, que é refletida principalmente na produção responsável. A exposição da Vale a outros riscos sociais, como capital humano, não é tão alta quanto a da maior parte das mineradoras, dada a ausência de disputas sindicais e greves, enquanto a exposição às tendências demográficas e sociais é um pouco mitigada pela exposição da empresa a *commodities* (cobre, níquel) que estão ligadas à produção de baterias e à economia verde, apesar da concentração em minério de ferro.

Governança

A pontuação de governança da Vale reflete a estratégia financeira e balanço patrimonial sólidos, a robusta liquidez e o aprimoramento da gestão de riscos após o acidente da barragem de rejeitos em janeiro de 2019.

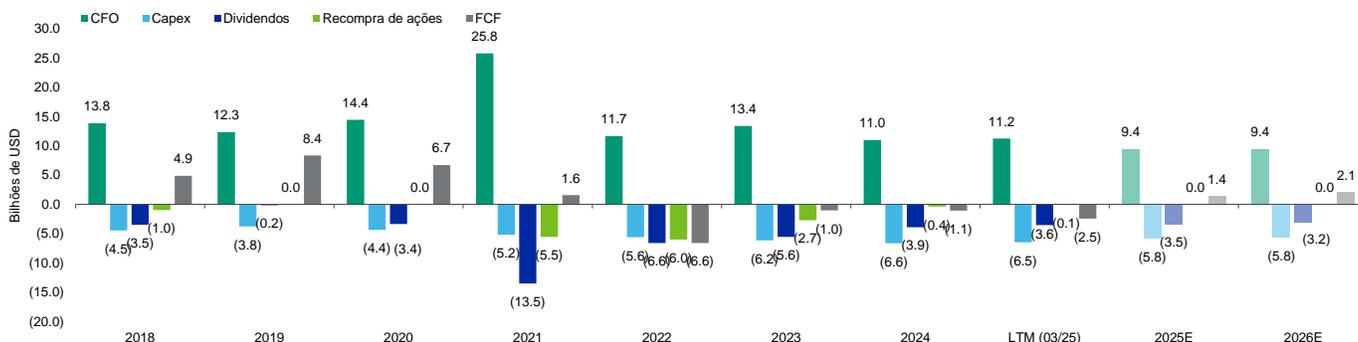
As Pontuações do Perfil de Emissor ESG e as pontuações de impacto de crédito para a entidade/operação com rating estão disponíveis em moodys.com. Para visualizar as pontuações mais recentes, clique [aqui](#) para acessar a página inicial da entidade/operação no moodys.com e visualizar a seção Pontuações ESG.

Análise de liquidez

A Vale tem excelente liquidez, apoiada por USD4.0 bilhões em caixa e USD5.0 bilhões disponíveis em suas linhas de crédito rotativo (USD2 bilhões com vencimento em novembro de 2026 e USD3 bilhões com vencimento em fevereiro de 2029) no final do primeiro trimestre de 2025. A empresa gerou fluxo de caixa de operações de USD 7.6 bilhões nos 12 meses encerrados em março de 2025 e, após distribuição de dividendos de USD3.6 bilhões e gastos de capital de USD6.5 bilhões, o FCF é negativo em USD2.5 bilhões. Todos os dados incluem os padrões de ajustes da Moody's.

Figura 16

Os preços mais baixos do minério de ferro e o aumento dos gastos de capital reduziram temporariamente a geração de FCF, mas esperamos um fluxo positivo mais forte, apoiado por um crescimento dos volumes (minério de ferro e metais básicos) e queda dos custos

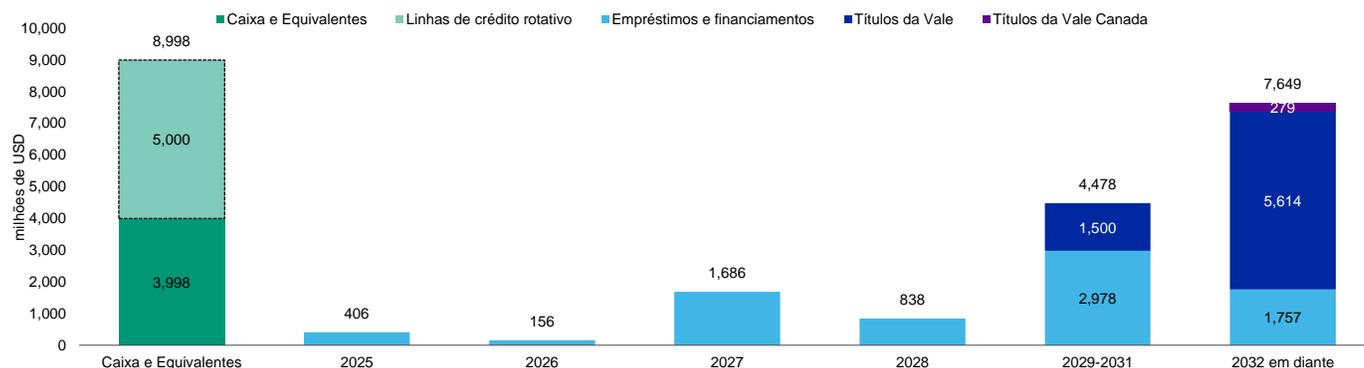


Fontes: Documentos da empresa

A Vale tem uma abordagem conservadora para alocação de capital em relação aos gastos de capital, distribuição de dividendos e níveis de dívida. A empresa busca manter os níveis de dívida financeira líquida entre USD10 bilhões e USD20 bilhões, concentrando-se no centro da faixa (USD15 bilhões) e incluindo compromissos relacionados a Brumadinho e Samarco. O cronograma de amortização da dívida da empresa é muito confortável, com vencimentos concentrados após 2029. No primeiro trimestre de 2025, a Vale aumentou em USD750 milhões o volume de USD1 bilhão em títulos de 30 anos emitidos em 2024, e os recursos foram usados para recomprar seus títulos com vencimentos em 2034, 2036 e 2039.

Figura 17

Cronograma de amortização da dívida em março de 2025; dívida financeira total relatada de USD15.4 bilhões



Não inclui juros e arrendamentos acumulados.

Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

O pagamento de dividendos da Vale é baseado na política estabelecida em março de 2018, que é de 30% (Ebitda - manutenção das despesas de capital), com pagamentos definidos duas vezes ao ano — em setembro para os resultados do primeiro semestre e em março do ano seguinte para os resultados do segundo semestre.

A alavancagem da Vale (dívida bruta total/Ebitda ajustada pela Moody's) foi de 1.2 vez nos 12 meses encerrados em março de 2025 e permaneceu próxima (ou abaixo) de 1x desde 2020. Alguns dos documentos financeiros da empresa contêm *covenants* relacionados à dívida/Ebitda e ao índice de cobertura de juros, mas a dívida com *convenants* financeiros representa menos de 20% de sua dívida total. A empresa está em total conformidade com esses *covenants*.

Embora a maior parte das operações de minério de ferro e mineração da Vale estejam sob a controladora, ela também tem subsidiárias, associadas e participações em *joint ventures* (JV), tanto no mercado doméstico quanto no exterior. Embora algumas dessas entidades possam ter obrigações de dívida e credores, que têm prioridade sobre a requisição do fluxo de caixa antes da distribuição à controladora, elas são relativamente modestas em comparação com os ativos detidos e os lucros gerados pela controladora. Os requisitos financeiros da dívida da Vale são atendidos por títulos, empréstimos bancários, *debêntures* e outros veículos de financiamento comercial. A [Vale Overseas Limited](#) (Baa2 estável), incorporada como uma empresa domiciliada nas Ilhas Cayman, é uma subsidiária financeira integral da Vale e é usada como veículo para emitir notas denominadas em dólares dos EUA.

Metodologia e "Scorecard"

O resultado indicado pelo *scorecard* da Vale sob nossa metodologia de rating "Mining" é Baa1, com base nos dados dos 12 meses encerrados em março de 2025. Em uma base prospectiva para os próximos 12 a 18 meses, o resultado indicado pelo *scorecard* mapeia Baa1, sob nossa premissa de preço de 12 meses do minério de ferro de USD90/tonelada, o que indica a força da qualidade do perfil de crédito da Vale mesmo em um cenário de preços mais fracos das *commodities*. O rating atual é Baa2, que permanece limitado pelo rating soberano.

Figura 18

Fatores dos Ratings

Vale S.A.

Metodologia: Mineração publicada em 30 de junho de 2024		Atual LTM (Jun-24)	Previsão da Moody's Próximos 12-18 meses (em Out-24)	
Fator	Medida	Pontuação	Medida	Pontuação
Fator 1: ESCALA (20%)				
a) Receitas (Bilhões de USD)	USD 42.1	A	USD41.0 - USD42.0	A
Fator 2: PERFIL DE NEGÓCIO (25%)				
a) Perfil de negócio	Baa	Baa	Baa	Baa
Fator 3: RENTABILIDADE E EFICIÊNCIA (10%)				
a) Margem Ebit (Ebit / Receita)	30.4%	A	33.0%-35.0%	A
Fator 4: ALAVANCAGEM E COBERTURA (30%)				
a) Ebit / Despesa de Juros	11.2x	A	12.0x - 15.0x	A
b) Dívida / Ebitda	1.0x	Aa	0.7x - 0.8x	Aa
c) Dívida / Capital Total	28.3%	Aa	21% - 23%	Aa
d) (CFO - Dividendos) / Dívida	42.2%	Baa	54% - 66%	Aa
Fator 5: POLÍTICA FINANCEIRA (15%)				
a) Política Financeira	Baa	Baa	Baa	Baa
Resultado de Rating :				
a) Resultado Indicado no <i>Scorecard</i>		A3		A2
b) Rating Real Atribuído				Baa2

[1] Todos os índices são baseados em dados financeiros ajustados e incorporam os padrões globais de ajustes para empresas não financeiras da Moody's. [2] Em 31/3/2025. [3] Isso representa nossa previsão, não a visão do emissor e, salvo indicação no texto, não incorpora aquisições e vendas de ativos significativas.

Fonte: Moody's Ratings

Ratings

Figura 19

Categoria	Moody's Rating
VALE S.A.	
Perspectiva	Estável
Rating de Emissor - Moeda Local	Baa2
Sênior Sem Garantia	Baa2
VALE OVERSEAS LIMITED	
Perspectiva	Estável
Sênior sem garantia e com aval	Baa2
VALE BASE METALS LIMITED	
Perspectiva	Estável
Rating de Emissor	Baa3
VALE CANADA LTD.	
Perspectiva	Estável
Sênior Sem Garantia	Baa3

Fonte: Moody's Ratings

Apêndice

Figura 20

Comparação com pares

Vale S.A.

(Em milhões de USD)	Vale S.A. Baa2 estável			Rio Tinto plc A1 estável			Fortescue Ltd Ba1 estável			Anglo American plc Baa2 estável			BHP Group Limited A1 estável		
	FYE	FYE	LTM	FYE	FYE	FYE	FYE	FYE	LTM	FYE	FYE	FYE	FYE	FYE	LTM
	Dez-23	Dez-24	Mar-25	Dez-22	Dez-23	Dez-24	Jun-23	Jun-24	Dez-24	Dez-22	Dez-23	Dez-24	Jun-23	Jun-24	Dez-24
Receita	\$41,784	\$38,056	\$37,716	\$55,554	\$54,041	\$53,658	\$16,871	\$18,220	\$16,346	\$35,127	\$30,656	\$27,354	\$53,817	\$55,658	\$53,602
Margem Ebit	31.7%	29.9%	28.9%	34.3%	29.3%	29.3%	48.3%	47.3%	37.1%	32.7%	22.7%	18.2%	41.4%	36.2%	39.5%
Divida/Ebitda	0.9x	1.1x	1.2x	0.5x	0.7x	0.7x	0.5x	0.5x	0.6x	1.1x	1.8x	2.4x	0.9x	0.9x	0.8x
(Ebitda - Capex) / Desp. Juros	8.7x	7.5x	7.2x	20.8x	10.4x	9.5x	30.1x	24.9x	15.9x	9.5x	2.4x	1.2x	17.6x	9.7x	10.6x
RCF/Divida	79.4%	42.2%	44.2%	63.3%	63.0%	64.2%	74.6%	74.4%	47.6%	40.5%	25.3%	19.4%	29.5%	53.7%	47.4%

Todos os índices são calculados de acordo com as estimativas e padrões de ajustes da Moody's. FYE = Fim do ano fiscal e LTM = últimos doze meses.

Fonte: Moody's Ratings

Figura 21

Detalhamento da dívida ajustada pela Moody's

Vale S.A.

(Em milhões de USD)	FYE Dez-20	FYE Dez-21	FYE Dez-22	FY Dez-23	FY Dez-24	LTM encerrados Mar-25
Dívida reportada	15,027.0	13,782.0	12,712.0	13,923.0	15,505.0	16,196.0
Fundo de pensão	641.0	204.0	269.0	0.0	1,180.0	1,180.0
Arrendamentos operacionais	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ajustes não padronizados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dívida ajustada da Moody's	15,668.0	13,986.0	12,981.0	14,226.0	16,685.0	17,376.0

Todos os números são calculados de acordo com as estimativas e ajustes padrão da Moody's.

Fonte: Moody's Financial Metrics™

Figura 22

Detalhamento do Ebitda ajustado pela Moody's

Vale S.A.

(Em milhões de USD)	FYE Dez-20	FYE Dez-21	FYE Dez-22	FY Dez-23	FY Dez-24	LTM encerrados Mar-25
Ebitda reportado	11,434.0	33,299.0	23,489.0	15,252.0	12,958.0	13,160.0
Fundo de pensão	25.0	21.0	19.0	28.0	78.0	78.0
Extraordinários	4,824.0	-3,215.0	-2,927.0	919.0	583.0	170.0
Ebitda ajustado da Moody's	16,283.0	30,105.0	20,581.0	16,199.0	15,078.0	14,867.0

Todos os números são calculados de acordo com os estimativas e ajustes padrão da Moody's

Fonte: Moody's Financial Metrics™

Nota de rodapé

1 O custo caixa C1 é uma métrica-padrão do setor de mineração para indicar os custos diretos de produção das operações de mineração.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados. OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, informa que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas. Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e Avaliações *Net Zero* ("NZ") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: no Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Rating de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Rating de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.

NÚMERO DO RELATÓRIO 1450968

Contatos

Clara Tobar
Sr Ratings Associate
clara.tobar@moody's.com

+55.11.3956.8777

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454