



S&P Global eleva rating de crédito da Vale

Rio de Janeiro, 17 de setembro de 2025 – A Vale S.A. (“Vale” ou “Companhia”) informa que a S&P Global Ratings (“S&P”) elevou seu rating global de crédito de “**BBB-** (estável)” para “**BBB** (estável)”. A agência atribuiu a revisão aos avanços consistentes da Companhia em supervisão e gestão de riscos, incluindo a remoção da última barragem classificada em nível 3 de emergência, além da manutenção de uma estrutura financeira sólida.

O relatório está disponível nos idiomas inglês e português no website da S&P, e também como anexo a esta comunicação.

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.

Comunicado à Imprensa

Ratings da Vale S.A. elevados de ‘BBB-’ para ‘BBB’ devido a melhores controles de risco; perspectiva estável

16 de setembro de 2025

Resumo da Ação de Rating

- Em agosto de 2025, a Vale removeu sua última barragem da lista das classificadas em nível de risco de emergência 3 e melhorou consideravelmente sua supervisão e seus controles de risco nos últimos anos. Agora avaliamos sua administração e governança como neutras para o rating, anteriormente vistas como negativas.
- Ao mesmo tempo, a Vale manteve a alavancagem controlada e um balanço patrimonial forte, apesar dos preços gerais mais fracos, bem como alinhou seus planos de investimento e remuneração aos acionistas com as condições do mercado.
- Em 16 de setembro de 2025, a S&P Global Ratings elevou seus ratings de crédito de emissor e de emissão da Vale de ‘BBB-’ para ‘BBB’.
- Além disso, reafirmamos nossos ratings de crédito de emissor e de emissão ‘BBB-’ da Vale Canada Ltd, a qual consideramos altamente estratégica para o grupo, ante sua avaliação *core* anterior, em linha com a da Vale Base Metals Ltd. (VBM).
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Vale manterá a alavancagem sob controle e forte liquidez, ajustando pagamentos de dividendos, investimentos (capex) e recompras de ações, se necessário.

Analista principal

Flávia Bedran
São Paulo
55 (11) 3039-9758
flavia.bedran@
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Luciano Gremone
Buenos Aires
54 (11) 4891-2143
luciano.gremone
@spglobal.com

Fundamentos da Ação de Rating

O foco da Vale na redução de riscos, no progresso do descomissionamento de barragens e na melhoria das entregas de minério de ferro melhoraram nossa avaliação da governança da empresa. Depois de muitos anos após a tragédia de Brumadinho em 2019, acreditamos que a empresa implementou diversos controles de risco significativos e mantém políticas de risco robustas, com supervisão do conselho e incorporadas à remuneração variável de executivos e funcionários. A administração e o conselho têm enfatizado consistentemente a estratégia de redução de riscos da empresa, e esta investiu recursos substanciais na recuperação de estruturas de barragens e na indenização de famílias, municípios, estados e entidades governamentais afetados. Essas ações demonstram uma trajetória positiva e uma cultura organizacional revisada.

Em agosto de 2025, a Vale concluiu o descomissionamento de sua última barragem no nível de risco de emergência 3, transitando-a para o nível de risco de emergência 2, de acordo com a ANM (Agência Nacional de Mineração). Segundo a Vale, tanto a empresa quanto o órgão regulador passaram a adotar uma abordagem mais conservadora nas avaliações de risco, influenciados

pela recorrência de rompimentos de barragens em 2015 e 2019. Atualmente, a Vale mantém quatro barragens no nível 2 de risco de emergência. O programa de descomissionamento deve ser concluído até 2035.

Além disso, a Vale revisou sua estratégia anos atrás para focar na rentabilidade em vez de em volumes, para maximizar a proposta de valor de seu portfólio, que inclui o equilíbrio ideal entre a mistura de sílica e alumina e a capacidade de adaptação às condições de mercado. Por exemplo, a empresa reduziu significativamente os volumes de pelotas neste ano devido às condições de preço. Além disso, realizou melhorias operacionais e restaurou a estabilidade da produção de minério de ferro; melhorou os custos operacionais do níquel, incluindo a revisão estratégica dos ativos de Manitoba; e expandiu a produção de cobre.

Maiores volumes, mas preços gerais mais baixos, especialmente para os prêmios, nos levam a revisar para baixo nossas expectativas de EBITDA para 2025 e 2026. Esperamos crescimento do EBITDA nominal posteriormente, à medida que os volumes aumentam.

Esperamos maior alavancagem, com um EBITDA menor, mas a alavancagem deve continuar

abaixo de 2x. A Vale melhorou sua produção, com entregas mais precisas em relação às suas projeções e um forte foco no desempenho operacional. A moderação no EBITDA é parcialmente mitigada pela redução gradual nos pagamentos relacionados aos passivos de Brumadinho e Mariana, o que se traduziu em uma alavancagem um pouco maior.

Geralmente avaliamos o risco financeiro para empresas que operam no setor de commodities em uma categoria abaixo do que as principais métricas de alavancagem de fluxo de caixa indicam, devido à potencial alta volatilidade da rentabilidade em meio aos ciclos de preços. Embora consideremos a Vale um pouco mais alavancada do que empresas avaliadas com ratings similares ou mais elevados, acreditamos que ela tem flexibilidade para ajustar capex e dividendos quando os preços estão mais fracos. Além disso, aplicamos um corte (*haircut*) de 10% do caixa da empresa das métricas de alavancagem líquida, indicando um colchão adicional. Ademais, acreditamos que a solidez dos negócios da empresa compense parcialmente a maior alavancagem, já que estaria entre as empresas mais rentáveis em um cenário de deterioração do preço do minério de ferro.

Esperamos que a dívida sobre EBITDA diminua ligeiramente após atingir o pico em 2025 como resultado de custos mais baixos e uma redução na dívida relacionada a Samarco e Brumadinho, bem como melhorias graduais no EBITDA em razão de volumes maiores, com o aumento de Vargem Grande, Capanema e Brucutu em minério de ferro, e Salobo e Bacaba em cobre.

Os planos de capex são significativos, mas a Vale possui flexibilidade na alocação de capital para evitar um aumento na alavancagem.

A Vale mantém um plano de investimentos robusto, mas revisou para baixo o capex., que foi otimizado e se beneficiou da valorização da moeda, enquanto a empresa não recomprou nenhuma ação no programa atual. Ela distribuiu dividendos mínimos de acordo com sua política financeira (pagamentos de 30% do EBITDA menos investimentos de manutenção) e nossa expectativa é que não distribua mais nada em 2025.

Esperamos que a Vale adapte as políticas financeiras, incluindo seu grande plano de investimento em cobre, por exemplo, às condições de mercado. A empresa informou que poderia ter um parceiro ou fazer um IPO da Vale Base Metals para ajudar a financiar seu robusto plano de crescimento, mas não levamos isso em consideração em nossa projeção.

Apesar do progresso no descomissionamento da barragem, a Vale continuará enfrentando

saídas de caixa significativas. Estimamos saídas de caixa de US\$3,6 bilhões em 2025, seguidas de US\$2,5 bilhões em 2026, principalmente devido aos esforços para mitigar o impacto das falhas nas barragens de rejeitos de Mariana e Brumadinho:

- Acordo definitivo de Mariana soma mais de R\$ 170 bilhões, cerca de 28% estão concluídos; e

- Acordo definitivo de Brumadinho soma R\$ 63 bilhões, cerca de 75% estão concluídos.

Esses investimentos são direcionados, em grande parte, a projetos sociais que visam apoiar as comunidades afetadas, com a Fundação Renova responsável pela recuperação de Mariana. Embora o progresso seja evidente, o programa de reparação de Brumadinho deve continuar até 2031, ressaltando a substancial carga financeira que a Vale deverá continuar arcando nos próximos anos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que, embora o EBITDA da Vale deva sofrer com prêmios de menor qualidade, preços mais baixos do minério de ferro e preços desafiadores para níquel, ele manterá dívida sobre EBITDA abaixo de 2x (ajustando a remuneração dos acionistas e o capex). Em particular, ela se concentrará no valor agregado e na flexibilidade de seus ativos de alta qualidade. A perspectiva também reflete que nossa avaliação de governança é neutra para os ratings.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Vale se condições de mercado muito mais fracas, combinadas com elevados capex e pagamentos a acionistas e maiores passivos judiciais fizerem com que sua dívida sobre EBITDA se aproxime de 3x e geração de caixa interno (FFO – *funds from operations*) fique abaixo de 40%.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings é improvável porque eles estão atualmente limitados a um máximo de um degrau acima da avaliação de transferência e conversibilidade (T&C – *transfer and convertibility*) do Brasil. Na avaliação do perfil de crédito individual, para considerarmos uma elevação, buscaríamos dívida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 1,0x e FFO sobre dívida acima de 60%, mesmo em meio a um período prolongado de preços fracos e grandes saídas de caixa.

Descrição da Empresa

A Vale está entre as maiores produtoras de minério de ferro e níquel do mundo, com operações significativas em pelotas, finos de minério de ferro e cobre, além de subprodutos como ouro, metais do grupo da platina, cobalto e prata. Ela também possui negócios de energia que visam suprir suas necessidades por meio de fontes renováveis.

A Vale opera os sistemas de minério de ferro Norte (Serra Norte, Serra Leste e Serra Sul), Sudeste (Itabira, Minas Centrais e Mariana) e Sul (Paraopeba e Vargem Grande) no Brasil, consistindo em grandes sistemas logísticos, incluindo ferrovias, terminais marítimos e portos, que são integrados às operações de mineração e terminais marítimos. Ademais, possui nove usinas de pelotas no Brasil e duas em Omã, além de duas operações de briquetes no Brasil.

A VBM, subsidiária na qual possui 90% de participação, detém toda a produção de cobre e níquel da controladora, com subprodutos como ouro, metais do grupo da platina, cobalto e prata. Seus ativos operacionais estão majoritariamente no Brasil e no Canadá, com uma mina em fase de desenvolvimento na Indonésia (a mina Hu'u). Historicamente, cerca de três quartos da produção de cobre ocorre no Brasil, e o restante no Canadá.

No caso do níquel, a empresa tem uma presença significativa na Indonésia por meio da PT Vale Indonésia (PTVI), mas a Vale agora detém apenas 33,9% de participação e não consolida esses ativos desde 2024. Sem o PTVI, cerca de 80% da produção de níquel virá do Canadá. A Vale mantém um acordo de compra (*offtake agreement*) de 80% com a PTVI, garantindo volumes de níquel provenientes da região.

A Vale é uma empresa de capital aberto que gerou receita de US\$36,6 bilhões e EBITDA ajustado de US\$12,6 bilhões nos 12 meses findos em junho de 2025. Seus maiores acionistas são Previ (8,68%), Mitsui (6,3%), Blackrock Inc. (5,9%) e também mantém ações em tesouraria (5,95%), com os demais acionistas totalizando 73,14%, incluindo as ações listadas na B3 e na NYSE. O governo brasileiro detém 12 ações preferenciais de classe especial (*golden shares*) na Vale, que lhe concedem vários direitos de veto, incluindo mudanças na localização da sede da empresa e decisões sobre sua liquidação.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Taxa de câmbio média de R\$ 5,75-R\$ 5,90 por US\$1 nos próximos anos.
- Produção de minério de ferro (incluindo pelotas, produção própria, compras de terceiros e uso de estoque) de cerca de 327 milhões de toneladas em 2025, 340 milhões de toneladas em 2026 e aproximadamente 360 milhões de toneladas em 2027.
- Produção de pelotas e aglomerados de 32 milhões de toneladas em 2025, 45 milhões de toneladas em 2026 e 60 milhões de toneladas em 2027.
- Produção de cobre de 370.000 toneladas em 2025, caindo ligeiramente para 360.000 toneladas em 2026 e se aproximando de 400.000 toneladas em 2027.
- Produção anual de níquel de 180.000 toneladas em 2025, aumentando para 208.000 toneladas em 2026 e 223.000 toneladas em 2027.
- Preços incorporando números realizados atualizados e de acordo com nossas estimativas de preços para o restante de 2025, 2026 e 2027.
- Preços do minério de ferro a US\$100 por tonelada em 2025 e US\$90 em 2026 e 2027 (62% de conteúdo de minério de ferro entregue na China).
- Preços do cobre a US\$9.431 por tonelada em 2025, US\$9.400 por tonelada em 2026 e US\$9.500 por tonelada em 2027.
- Preços do níquel a US\$15.5185/tonelada em 2025, US\$16.500 em 2026 e US\$17.000 em 2027.
- Custos-caixa totais (excluindo carvão bruto [ROM – *run-of-mine*] e royalties) de US\$20 por tonelada-US\$22 por tonelada em 2025 e nos próximos anos.
- Saídas de caixa relacionadas ao rompimento de barragens totalizando US\$3,7 bilhões em 2025, US\$2,4 bilhões em 2026 e US\$1,8 bilhão em 2027.
- Compra de ações ordinárias e preferenciais de cerca de US\$500 milhões em 2026.
- Capex de cerca de US\$5,8 bilhões em 2025 e US\$6 bilhões de 2026 em diante.
- Dividendos totalizando US\$3,3 bilhões em 2025, caindo ligeiramente para US\$2,8 bilhões em 2026 e US\$3 bilhões em 2027.
- Recursos provenientes de vendas de ativos no valor de US\$1,1 bilhão em 2025, tanto da venda da Aliança Energia quanto da transação de streaming da Salobo.

Principais métricas

Nome da empresa – Resumo das projeções

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--							
R\$ milhões	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P
Receita	54.502	43.839	41.784	38.056	36.135	37.141	40.559	40.834
Lucro bruto	35.876	22.982	20.765	16.848	16.013	16.504	18.104	18.006
EBITDA (reportado)	29.951	19.911	16.433	13.275	12.755	13.112	14.447	14.299
(+) Ajuste de arrendamento operacional	–	–	–	–	–	–	–	–
(+/-) Outros	1.723	165	1.750	834	833	830	830	830
EBITDA	31.674	20.076	18.183	14.109	13.588	13.942	15.277	15.129
(-) Juros-caixa pagos	(752)	(832)	(762)	(904)	(1.101)	(1.183)	(1.101)	(1.078)
(-) Imposto-caixa pago	(4.385)	(4.637)	(1.890)	(1.859)	(1.184)	(1.287)	(1.551)	(1.606)
(+/-) Outros	–	–	–	–	–	–	–	–
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	26.537	14.607	15.531	11.346	11.303	11.472	12.624	12.445
EBIT	26.564	17.999	13.668	11.095	10.690	10.859	11.925	11.598
Despesa com juros	957	821	1.034	1.057	1.282	1.364	1.282	1.258
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	26.620	11.438	13.146	9.330	6.481	8.046	9.580	10.481
Investimentos (capex)	4.974	5.399	5.901	6.411	5.800	6.000	6.000	6.000
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	20.646	6.039	7.245	2.919	681	2.046	3.580	4.481
Dividendos	13.513	6.615	5.554	3.914	3.300	2.800	3.000	3.200
Recompra de ações (reportada)	5.546	6.036	2.714	409	–	500	–	–
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	1.587	(6.612)	(1.023)	(1.404)	(2.619)	(1.254)	580	1.281
Dívida (reportada)	12.180	11.181	12.471	14.792	17.996	17.496	16.696	16.696
(+) Passivos de arrendamentos	1.602	1.531	1.452	713	728	743	758	774
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	–	–	–	139	139	139	139	139
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(10.715)	(4.317)	(3.863)	(4.505)	(5.896)	(4.165)	(3.816)	(4.818)
(+/-) Outros	19.842	16.226	17.360	14.139	13.339	11.739	11.139	10.639
Dívida	22.909	24.620	27.420	25.277	26.305	25.951	24.915	23.429
Patrimônio líquido	35.306	37.358	40.981	34.528	39.152	43.759	49.551	54.784
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	20.408	5.962	7.171	2.418	494	1.862	3.397	4.298
Despesa com juros (reportada)	734	676	806	840	1.101	1.183	1.101	1.077
Capex (reportado)	5.033	5.446	5.920	6.447	5.800	6.000	6.000	6.000
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	11.905	4.797	3.660	5.006	6.551	4.628	4.240	5.354
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	0,7	1,2	1,5	1,8	1,9	1,9	1,6	1,5
FFO/dívida (%)	115,8	59,3	56,6	44,9	43,0	44,2	50,7	53,1
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	36,3	18,6	21,4	13,6	11,3	10,7	12,5	12,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	33,1	24,5	17,6	13,3	10,6	10,2	11,9	12,0
OCF/dívida (%)	111,8	46,5	47,9	36,9	24,6	31,0	38,5	44,7
FOCF/dívida (%)	90,1	24,5	26,4	11,5	2,6	7,9	14,4	19,1
DCF/dívida (%)	6,9	(26,9)	(3,7)	(5,6)	(10,0)	(4,8)	2,3	5,5
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	89,1	24,2	26,2	9,6	1,9	7,2	13,6	18,3
Crescimento anual da receita (%)	36,2	(19,6)	(4,7)	(8,9)	(5,0)	2,8	9,2	0,7
Margem bruta (%)	65,8	52,4	49,7	44,3	44,3	44,4	44,6	44,1

Ratings da Vale S.A. elevados de 'BBB-' para 'BBB' devido a melhores controles de risco; perspectiva estável

Margem EBITDA (%)	58,1	45,8	43,5	37,1	37,6	37,5	37,7	37,0
Retorno sobre capital (%)	46,0	30,0	21,0	17,3	17,1	16,1	16,5	15,2
Retorno sobre ativos totais (%)	29,3	20,4	15,1	12,7	12,6	11,9	12,5	11,5
EBITDA/juros-caixa (x)	42,1	24,1	23,9	15,6	12,3	11,8	13,9	14,0
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	27,8	21,9	13,2	10,5	8,3	8,0	9,3	9,2
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	39,4	39,7	40,1	42,3	40,2	37,2	33,5	30,0
Cobertura de encargos fixos da dívida (x)	33,1	24,5	17,6	13,3	6,6	4,9	7,3	12,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	39,4	39,7	40,1	42,3	40,2	37,2	33,5	30,0

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Liquidez

Continuamos considerando a liquidez da Vale forte, porque estimamos fontes excedendo os usos de caixa em mais de 1,5x nos próximos 12 meses e significativamente acima de 1,0x nos próximos 24 meses. A empresa mantém uma sólida reserva de liquidez proveniente de uma posição de caixa robusta, geração significativa de fluxo de caixa e duas linhas de crédito comprometidas totalmente disponíveis, no valor de US\$5 bilhões. Desse montante, US\$3 bilhões vencem em 2029 e US\$2 bilhões em novembro de 2026, o qual a empresa está trabalhando para renovar. Além disso, mesmo que a empresa realize investimentos significativos e siga pagando dividendos, seu colchão permanece forte.

Principais fontes de liquidez

- Caixa de US\$5,69 bilhões em 30 de junho de 2025;
- Linhas de crédito comprometidas não utilizadas no valor de US\$5 bilhões;
- FFO-caixa de cerca de US\$7,7 bilhões em 2025; e
- Vendas de ativos no valor de US\$1,1 bilhão em 2025, pela venda da Aliança Energia e transação de streaming da Salobo.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de US\$685 milhões em 30 de junho de 2025;
- Saídas de capital de giro de US\$808 milhões (incluindo US\$200 milhões sazonais) durante os próximos 12 meses,
- Capex de cerca de US\$5,9 bilhões em 2025;
- Dividendos de US\$3,05 bilhões nos próximos 12 meses; e
- Recompras de US\$250 milhões em ações durante os próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Em 30 de junho de 2025, a Vale estava em conformidade com todos os seus *covenants* financeiros, que exigem os seguintes índices:

- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 4,5x, e
- Cobertura de juros superior ou igual a 2,0x.

Projetamos que a empresa cumpra seus *covenants* nos próximos anos, com um colchão superior a 65%.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ambientais e sociais são uma consideração negativa em nossa análise de rating de crédito da Vale. Os acidentes nas barragens de rejeitos em Mariana em 2015 e de Brumadinho em 2019 causaram centenas de mortes, danos ambientais e prejuízos econômicos às comunidades locais.

Apesar de se beneficiar de sua diversificação geográfica, o setor em que a Vale atua continua exposto a diversos riscos ambientais. Eventos climáticos extremos, incluindo ventos fortes e inundações, representam uma ameaça potencial às instalações de produção e às cadeias de suprimentos. Além dessas preocupações imediatas relacionadas ao clima, as operações da empresa provavelmente envolvem geração de resíduos perigosos e uso significativo de água.

Essa mesma diversificação geográfica também afeta os fatores sociais. A atuação da Vale em países emergentes como Brasil, Omã, Peru e Indonésia significa que também consideramos ambientes políticos em constante mudança, cenários macroeconômicos e relacionamentos variados com *stakeholders* locais em nossa análise. Além disso, avaliamos o impacto potencial das operações da Vale nas comunidades locais, incluindo o uso da terra, o deslocamento e a preservação de áreas culturalmente significativas.

Com relação à governança, após muitos anos de controles internos mais fracos devido aos acidentes, acreditamos que a empresa investiu fortemente no descomissionamento das barragens que apresentam riscos às comunidades próximas a elas, bem como empregou uma cultura de conscientização de riscos para todas as *stakeholders*, adicionando muitas camadas de controles de risco e supervisão que devem diminuir sua exposição ao risco.

Em agosto, a Vale anunciou o progresso do descomissionamento de barragens. Após a redução da Barragem Forquilha III do nível 3 para o nível 2, a empresa atingiu um marco significativo na eliminação de todo o risco de emergência de nível 3 em suas barragens. O plano de descomissionamento da Vale visa concluir 30 barragens. Até hoje, 17 foram concluídos e mais dois são esperados para este ano.

O legado dos incidentes passados continua sendo um fator crucial em nossa avaliação geral, mas vemos que as mudanças implementadas demonstram uma abordagem mais robusta e proativa para a gestão de riscos e o controle interno.

Ratings acima do soberano

O rating de crédito de emissor da Vale está agora três degraus acima de nossos ratings em moeda estrangeira e local para o Brasil (BB/Estável/B) e um nível acima de nossa avaliação T&C 'BBB-' para o Brasil.

Em um hipotético default soberano brasileiro, consideramos que as fontes de liquidez disponíveis da Vale, a geração de caixa fora do Brasil e 25% das exportações atuais do Brasil seriam suficientes para cobrir a dívida de curto prazo da empresa e os pagamentos de juros em moeda forte devido ao seu caixa denominado em dólar e linha de crédito rotativo, bem como suas operações consideráveis fora do país, como no Canadá.

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

Ratings de emissão

	Vencimento	Rating de emissão
Vale S.A.		
Notas <i>senior unsecured</i>	Setembro de 2042	BBB
Vale Canada Ltd.		
Notas <i>senior unsecured</i>	Setembro de 2031	BBB-
Vale Overseas Ltd.		
Notas <i>senior unsecured</i>	Julho de 2030	BBB
Notas <i>senior unsecured</i>	Junho de 2033	BBB
Notas <i>senior unsecured</i>	Janeiro de 2034	BBB
Notas <i>senior unsecured</i>	Novembro de 2036	BBB
Notas <i>senior unsecured</i>	Novembro de 2039	BBB
Notas <i>senior unsecured</i>	Junho de 2054	BBB

Estrutura de CapitalA estrutura de capital consiste principalmente em dívida não garantida emitida pela Vale ou seu braço financeiro, Vale Overseas Ltd., que é garantida pela Vale. Também conta com uma linha de crédito rotativo de US\$5 bilhões, empréstimos do BNDES e outros valores menores de bancos locais.

Conclusões analíticas

Atribuímos ‘BBB’ às dívidas *senior unsecured* emitidas ou garantidas pela Vale, em linha com o rating de crédito de emissor da empresa. Mesmo que a dívida *senior unsecured* se classifique atrás da dívida emitida pelas subsidiárias na estrutura de capital, acreditamos que o risco de subordinação é baixo, uma vez que a Vale gera cerca de 75% dos fluxos de caixa e detém cerca de 70% dos ativos e menos de 50% da dívida.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BBB/Estável/--
Rating de crédito de emissor em moeda local	BBB/Estável/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Forte
Risco financeiro	Intermediário
Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário
Âncora	bbb
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro/Não diversificado
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Forte

Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)	bbb

Fatores ESG foram significativos na alteração dos ratings de crédito:

- Gestão de Riscos, Controles Internos e Auditoria

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [General: Sector-Specific Corporate Methodology](#), July 7, 2025
- [Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions](#), Nov. 19, 2013
- [Corporate Methodology](#), Jan. 07, 2024
- [Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities](#), Jan. 7, 2024
- [Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings](#), Oct. 10, 2021
- [Group Rating Methodology](#), July 1, 2019
- [Corporate Methodology: Ratios And Adjustments](#), April 1, 2019
- [Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings](#), April 7, 2017
- [Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers](#), Dec. 16, 2014
- [Country Risk Assessment Methodology And Assumptions](#), Nov. 19, 2013
- [Methodology: Industry Risk](#), Nov. 19, 2013
- [Principles Of Credit Ratings](#), Feb. 16, 2011

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.



S&P Global upgrades Vale's credit rating

Rio de Janeiro, September 17, 2025 – Vale S.A. ("Vale" or "Company") announces that S&P Global Ratings ("S&P") has upgraded its global credit rating from "BBB- (stable)" to "BBB (stable)". The agency attributed the revision to the Company's consistent progress in risk oversight and management, including the removal of the last dam classified under emergency level 3, as well as the maintenance of a strong financial structure.

The full report is available in English and Portuguese on S&P's website and is also attached to this communication.

Marcelo Feriozzi Bacci
Executive Vice President, Finance and Investor Relations

For further information, please contact:

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

This press release may include statements that present Vale's expectations about future events or results. All statements, when based upon expectations about the future, involve various risks and uncertainties. Vale cannot guarantee that such statements will prove correct. These risks and uncertainties include factors related to the following: (a) the countries where we operate, especially Brazil and Canada; (b) the global economy; (c) the capital markets; (d) the mining and metals prices and their dependence on global industrial production, which is cyclical by nature; and (e) global competition in the markets in which Vale operates. To obtain further information on factors that may lead to results different from those forecast by Vale, please consult the reports Vale files with the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), the Brazilian Comissão de Valores Mobiliários (CVM) and in particular the factors discussed under "Forward-Looking Statements" and "Risk Factors" in Vale's annual report on Form 20-F.

Research Update:

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

September 16, 2025

Rating Action Overview

- Vale removed its last dam from the list of those classified under emergency risk level 3 in August 2025 and has considerably improved its risk oversight and controls in the past several years. We now assess its management and governance as neutral to the rating, from negative previously.
- At the same time, Vale has maintained controlled leverage and a strong balance sheet, despite weaker overall prices, and aligned its capex and shareholder remuneration plans with market conditions.
- On Sept. 16, 2025, S&P Global Ratings raised its issuer credit and issue ratings on [Vale](#) to 'BBB' from 'BBB-'.
- We also affirmed our issuer credit and issue ratings on [Vale Canada Ltd.](#) at 'BBB-'. We now view it as highly strategic to the group, aligned with that of [Vale Base Metals Ltd.](#), from core previously.
- The stable outlook reflects our view that Vale will keep leverage under control and maintain strong liquidity, adjusting dividend payouts, capex, and share buybacks if needed.

Primary Contact

Flavia M Bedran
Sao Paulo
55-11-3039-9758
flavia.bedran
@spglobal.com

Secondary Contact

Luciano D Gremone
Buenos Aires
54-114-891-2143
luciano.gremone
@spglobal.com

Rating Action Rationale

Vale's focus on risk reduction, dams decommissioning progress, and improved deliveries in iron ore enhance our assessment of the company's governance. After many years following the 2019 Brumadinho tragedy, we believe the company has implemented several significant risk controls and maintains robust risk policies, with oversight by the board and incorporated into executive and employee variable remuneration. Management and the board have consistently emphasized the company's derisking strategy, and Vale has invested substantial resources in the remediation of dam structures and the indemnification of affected families, municipalities, state, and governmental entities. These actions demonstrate a positive trajectory and a revised organizational culture.

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

In August 2025, Vale completed the decommissioning of its last dam structure classified under emergency risk level 3, transitioning it to an emergency risk level 2 according to ANM (Agência Nacional de Mineração). According to Vale, both the company and the regulatory body have adopted a more conservative approach to risk assessments, influenced by the recurrence of dam failures in 2015 and 2019. Currently, Vale maintains four dams designated under emergency risk level 2. The decommissioning program is scheduled to be completed by 2035.

In addition, Vale has revised its strategy years ago to focus on profitability instead of volumes, to maximize the value proposition of its portfolio, which includes the optimal balance among silica and alumina blend and capacity to adapt to market conditions. For example, it significantly reduced pellets volumes this year due to price conditions. The company has also delivered operational improvements and restored stability of iron ore output; improved nickel operational costs, including the strategic review of Manitoba assets; and expanded copper production.

Higher volumes but lower overall prices, especially premiums, lead us to revise down our EBITDA expectations for 2025 and 2026. We expect nominal EBITDA growth afterward as volumes increase.

We expect higher leverage, amid lower EBITDA, but leverage to remain below 2x. Vale has improved its operational output, with more accurate deliveries on its guidance and a strong focus on operating performance. The moderation in EBITDA is partly mitigated by the gradual reduction in payments related to Brumadinho and Mariana liabilities, which has translated into somewhat higher leverage.

We usually assess the financial risk for companies operating in the commodity business as one category lower than what main cash-flow leverage metrics indicate, due to potential high earnings volatility amid price cycles. While we view Vale as slightly more leveraged than similar or higher-rated peers, we think it has flexibility to adjust capital expenditures (capex) and dividends when pricing is weaker. In addition, we haircut 10% of the company's cash from net leverage metrics, indicating additional cushion. Also, we believe the company's business strength partly offsets the higher leverage, as it would among the most profitable companies in a scenario of iron ore price deterioration.

We expect debt to EBITDA to slightly decline after peaking in 2025 due to lower costs and a reduction in the debt related to Samarco and Brumadinho, as well as gradual EBITDA improvements from higher volumes, with the ramp-up of Capanema, Vargem Grande, and Brucutu in iron ore, and Salobo and Bacaba in copper.

Capex plans are sizable, but Vale has capital allocation flexibility to prevent an increase in leverage. The company maintains a large investment plan but has revised down capex. Capex was somewhat optimized and benefited from the currency appreciation, while the company didn't repurchase any shares under the current program. It distributed minimum dividends according to its financial policy (payouts of 30% of EBITDA minus maintenance investments), and we don't expect it to distribute more in 2025.

We expect the company to adapt financial policies, including its large investment plan in copper, for example, to market conditions. Vale has said it could have a partner or make an IPO of Vale Base Metals to help fund its large growth plan, but we have not factored this into our forecast.

Despite the progress on dam decommissioning, Vale will continue facing significant cash outflows. We foresee cash outflows of \$3.6 billion in 2025, followed by \$2.5 billion in 2026, primarily because of efforts to mitigate the impact of the Mariana and Brumadinho tailings dam failures:

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

- Mariana definitive agreement amounts to over R\$170 billion, approximately 28% is completed; and
- Brumadinho definitive agreement amounts to R\$63 billion, approximately 75% is completed.

These investments are largely directed toward social projects aimed at supporting affected communities, with the Renova Foundation responsible for Mariana remediation. While progress is evident, the Brumadinho repair program is expected to continue through 2031, underscoring the substantial financial burden Vale will continue to shoulder in the coming years.

Outlook

The stable outlook reflects our view that although Vale's EBITDA will suffer with lower-quality premiums, lower prices for iron ore, and challenging prices for nickel, it will maintain debt to EBITDA below 2x (adjusting for shareholder remuneration and capex). In particular, it will focus on the value added and flexibility of its high-quality assets. The outlook also reflects that our governance assessment is neutral to the ratings.

Downside scenario

We could lower the ratings on Vale if much weaker market conditions, combined with high investments, shareholder payouts, and higher litigation liabilities make its debt to EBITDA approach 3x and FFO to debt below 40%.

Upside scenario

An upgrade is unlikely because the ratings are currently capped at a maximum of one notch above the transfer and convertibility assessment for Brazil. On a stand-alone basis, to consider an upgrade, we would look for debt to EBITDA consistently below 1.0x and FFO to debt above 60%, even amid a sustained period of weak prices and large cash outflows.

Company Description

Vale is among the largest iron ore and nickel producers in the world, with significant operations in pellets, iron ore fines, and copper, and byproducts such as gold, platinum group metals, cobalt, and silver. It also has energy businesses that aim to meet its needs through renewable sources.

Vale operates the Northern (Serra Norte, Serra Leste, and Serra Sul), Southeastern (Itabira, Minas Centrais, and Mariana), and Southern (Paraopeba and Vargem Grande) iron ore systems in Brazil, consisting of large logistics systems including railroads, maritime terminals, and ports, which are integrated with the mining operations and maritime terminals. It also has nine pellet plants in Brazil and two in Oman, and two briquette operations in Brazil.

VBM, a 90%-owned subsidiary, holds all the copper and nickel production for Vale, with byproducts such as gold, platinum group metals, cobalt, and silver. Its operating assets are mostly in Brazil and Canada, with one mine in the development phase in Indonesia (the Hu'u mine). Historically, about three-quarters of its copper production is in Brazil, and the remainder is in Canada.

For nickel, the company has a significant presence in Indonesia through **PT Vale Indonesia (PTVI)**, but Vale now only holds a 33.9% stake in it and has not consolidated these assets since 2024. Without PTVI, more than 80% of nickel production will come from Canada. Vale retains an 80% offtake agreement with PT Vale Indonesia, assuring nickel volumes from the region.

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

Vale is a publicly traded company that generated \$36.6 billion in revenue and \$12.6 billion in adjusted EBITDA in the 12 months ended June 2025. Its largest shareholders are Previ (8.68%), Mitsui (6.3%), Blackrock Inc. (5.9%), and treasury shares (5.95%) with other shareholders totaling 73.14%, including the shares listed in B3 and NYSE. The Brazilian government holds 12 golden shares in Vale that grant several veto rights, including changes in the company's headquarters location and decisions regarding its liquidation.

Our Base-Case Scenario

Assumptions

- An average exchange rate of R\$5.75-R\$5.90 per \$1 in the next few years.
- Iron ore production (including pellets, own production, third-party purchases, and uses of inventory) of about 327 million ton in 2025, 340 million tons in 2026, and close to 360 million tons in 2027.
- Pellet and agglomerates production of 32 million tons in 2025, 45 million tons in 2026, and 60 million in 2027.
- Copper output at 370,000 tons in 2025, slightly decreasing to 360,000 tons in 2026, and reaching close to 400,000 ion 2027.
- Annual nickel production of 180,000 tons in 2025, increasing to 208,000 tons in 2026 and 223,000 tons in 2027.
- Prices incorporating up-to-date realized figures, and according to out price deck for the remainder of 2025, 2026, and 2027.
- Iron ore prices at \$100/ton in 2025, and \$90/ton in 2026 and 2027 (62% iron ore content delivered in China).
- Copper prices of \$9,431/ton in 2025, \$9,400/ton in 2026, and \$9,500/ton in 2027.
- Nickel prices of \$15,5185/ton in 2025, \$16,500 in 2026, and \$17,000 in 2027.
- Total cash costs (excluding run-of-mine and royalties) of between \$20/ton and \$22/ton in 2025 and beyond.
- Cash outflows related to dam collapse reparations amounting to \$3.7 billion in 2025, \$2.4 billion in 2026, and \$1.8 billion in 2027.
- Purchase of common and preferred stock of about \$500 million in 2026.
- Capex of about \$5.8 billion in 2025 and \$6 billion from 2026 and afterwards.
- Dividends amounting to \$3.3 billion in 2025, slightly decreasing to \$2.8 billion in 2026 and \$3 billion in 2027.
- Proceeds from asset sales amounting to US\$1.1 billion in 2025, from both the sale of Aliança Energia and Salobo's streaming transaction.

Key metrics

Vale S.A.--Forecast summary

Period ending	Dec-31-2021	Dec-31-2022	Dec-31-2023	Dec-31-2024	Dec-31-2025	Dec-31-2026	Dec-31-2027	Dec-31-2028
---------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

Vale S.A.--Forecast summary

(Mil. \$)	2021a	2022a	2023a	2024a	2025e	2026f	2027f	2028f
Revenue	54,502	43,839	41,784	38,056	36,135	37,141	40,559	40,834
Gross profit	35,876	22,982	20,765	16,848	16,013	16,504	18,104	18,006
EBITDA (reported)	29,951	19,911	16,433	13,275	12,755	13,112	14,447	14,299
Plus: Operating lease adjustment (OLA) rent	--	--	--	--	--	--	--	--
Plus/(less): Other	1,723	165	1,750	834	833	830	830	830
EBITDA	31,674	20,076	18,183	14,109	13,588	13,942	15,277	15,129
Less: Cash interest paid	(752)	(832)	(762)	(904)	(1,101)	(1,183)	(1,101)	(1,078)
Less: Cash taxes paid	(4,385)	(4,637)	(1,890)	(1,859)	(1,184)	(1,287)	(1,551)	(1,606)
Plus/(less): Other	--	--	--	--	--	--	--	--
Funds from operations (FFO)	26,537	14,607	15,531	11,346	11,303	11,472	12,624	12,445
EBIT	26,564	17,999	13,668	11,095	10,690	10,859	11,925	11,598
Interest expense	957	821	1,034	1,057	1,282	1,364	1,282	1,258
Cash flow from operations (CFO)	25,620	11,438	13,146	9,330	6,481	8,046	9,580	10,481
Capital expenditure (capex)	4,974	5,399	5,901	6,411	5,800	6,000	6,000	6,000
Free operating cash flow (FOCF)	20,646	6,039	7,245	2,919	681	2,046	3,580	4,481
Dividends	13,513	6,615	5,554	3,914	3,300	2,800	3,000	3,200
Share repurchases (reported)	5,546	6,036	2,714	409	--	500	--	--
Discretionary cash flow (DCF)	1,587	(6,612)	(1,023)	(1,404)	(2,619)	(1,254)	580	1,281
Debt (reported)	12,180	11,181	12,471	14,792	17,996	17,496	16,696	16,696
Plus: Lease liabilities debt	1,602	1,531	1,452	713	728	743	758	774
Plus: Pension and other postretirement debt	--	--	--	139	139	139	139	139
Less: Accessible cash and liquid Investments	(10,715)	(4,317)	(3,863)	(4,505)	(5,896)	(4,165)	(3,816)	(4,818)
Plus/(less): Other	19,842	16,226	17,360	14,139	13,339	11,739	11,139	10,639
Debt	22,909	24,620	27,420	25,277	26,305	25,951	24,915	23,429
Equity	35,306	37,358	40,981	34,528	39,152	43,759	49,551	54,784
FOCF (adjusted for lease capex)	20,408	5,962	7,171	2,418	494	1,862	3,397	4,298
Interest expense (reported)	734	676	806	840	1,101	1,183	1,101	1,077

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

Vale S.A.--Forecast summary

Capex (reported)	5,033	5,446	5,920	6,447	5,800	6,000	6,000	6,000
Cash and short-term investments (reported)	11,905	4,797	3,660	5,006	6,551	4,628	4,240	5,354
Adjusted ratios								
Debt/EBITDA (x)	0.7	1.2	1.5	1.8	1.9	1.9	1.6	1.5
FFO/debt (%)	115.8	59.3	56.6	44.9	43.0	44.2	50.7	53.1
FFO cash interest coverage (x)	36.3	18.6	21.4	13.6	11.3	10.7	12.5	12.5
EBITDA interest coverage (x)	33.1	24.5	17.6	13.3	10.6	10.2	11.9	12.0
CFO/debt (%)	111.8	46.5	47.9	36.9	24.6	31.0	38.5	44.7
FOCF/debt (%)	90.1	24.5	26.4	11.5	2.6	7.9	14.4	19.1
DCF/debt (%)	6.9	(26.9)	(3.7)	(5.6)	(10.0)	(4.8)	2.3	5.5
Lease capex-adjusted FOCF/debt (%)	89.1	24.2	26.2	9.6	1.9	7.2	13.6	18.3
Annual revenue growth (%)	36.2	(19.6)	(4.7)	(8.9)	(5.0)	2.8	9.2	0.7
Gross margin (%)	65.8	52.4	49.7	44.3	44.3	44.4	44.6	44.1
EBITDA margin (%)	58.1	45.8	43.5	37.1	37.6	37.5	37.7	37.0
Return on capital (%)	46.0	30.0	21.0	17.3	17.1	16.1	16.5	15.2
Return on total assets (%)	29.3	20.4	15.1	12.7	12.6	11.9	12.5	11.5
EBITDA/cash interest (x)	42.1	24.1	23.9	15.6	12.3	11.8	13.9	14.0
EBIT interest coverage (x)	27.8	21.9	13.2	10.5	8.3	8.0	9.3	9.2
Debt/debt and equity (%)	39.4	39.7	40.1	42.3	40.2	37.2	33.5	30.0
Debt fixed-charge coverage (x)	33.1	24.5	17.6	13.3	6.6	4.9	7.3	12.0
Debt/debt and undepreciated equity (%)	39.4	39.7	40.1	42.3	40.2	37.2	33.5	30.0

All figures are adjusted by S&P Global Ratings, unless stated as reported. a--Actual. e--Estimate. f--Forecast. \$--U.S. dollar.

Liquidity

We continue to consider Vale's liquidity as strong. Sources exceed uses of cash by more than 1.5x for the next 12 months and by significantly above 1.0x for the next 24 months. Vale maintains a solid liquidity cushion stemming from a robust cash position, significant cash flow generation, and the two fully available committed credit facilities amounting to \$5 billion. Of that amount, \$3 billion matures in 2029 and \$2 billion in November 2026, which the company is working to renew. Moreover, even as the company undertakes significant expansion investments and continues to pay dividends, its cushion remains strong.

Principal liquidity sources

- Cash of US\$5.69 billion as of June 30, 2025;
- Undrawn committed credit lines of US\$5 billion;
- Cash FFO of about US\$7.7 billion in 2025; and
- Asset sales amounting to US\$1.1 billion in 2025, for the sale of Aliança Energia and Salobo's streaming transaction.

Principal liquidity uses

- Short-term debt maturities of US\$685 million as of June 30, 2025;
- Working capital outflows of US\$808 million (including US\$200 million of seasonal) during the next 12 months,
- Capex of about \$5.9 billion in 2025;
- Dividends of \$3.05 billion during the next 12 months; and
- Share repurchases of \$250 million during the next 12 months.

Covenants

As of June 30, 2025, Vale complied with all of its financial covenants. Its thresholds are as follows:

- Net debt to EBITDA of less than or equal to 4.5x, and
- Interest coverage of greater than or equal to 2.0x.

We forecast that Vale will comply with its covenants for the next few years, with a cushion higher than 65%.

Environmental, Social, And Governance

Environmental and social factors are a negative consideration in our credit rating analysis of Vale. The tailings dam disasters in Mariana in 2015 and in Brumadinho in 2019 caused hundreds of deaths, environmental damage, and economic harm to local communities.

Despite benefiting from its geographic diversification, the industry that Vale operates in remains exposed to a variety of environmental risks. Extreme weather events, including high-speed winds and flooding, pose a potential threat to production facilities and supply chains. Beyond these immediate weather-related concerns, the company's operations likely involve the generation of hazardous waste and significant water usage.

This same geographic diversification also affects social factors. Vale operating in emerging nations such as Brazil, Oman, Peru, and Indonesia means we also consider ever-changing political environments, macroeconomic scenarios, and varying relationships with local stakeholders in our analysis. Furthermore, we assess the potential impact of Vale's operations on local communities, including land use, displacement, and the preservation of culturally significant areas.

For governance, after many years of weaker internal controls due to the accidents, we believe the company has heavily invested in decommissioning the dams that present risk to the

communities close to them, as well as employed a risk awareness culture to all stakeholders, adding many layers of risk controls and oversight that will likely diminish risk exposure.

In August, Vale announced dam decommissioning progress. After the reduction of Forquilha III Dam to level 2 from level 3, the company reached a significant milestone in eliminating all level 3 emergency risk at its dams. Vale's decommissioning plan aims to complete 30 dams. As of today, 17 have been completed, and two more are expected this year.

The legacy of the past incidents remains a crucial factor in our overall assessment, but we see that the changes implemented demonstrate a more robust and proactive approach to risk management and internal control.

Ratings Above The Sovereign

The issuer credit rating on Vale is now three notches above our foreign and local currency ratings on Brazil (BB/Stable/B) and one notch above our 'BBB-' transfer and convertibility assessment on Brazil.

In a hypothetical Brazilian sovereign default, we see that Vale's available sources of liquidity, cash generation outside Brazil, and 25% of current exports from Brazil would be sufficient to cover the company's short-term debt and interest payments in hard currency due to its dollar-denominated cash and revolving credit facility, as well as its sizable operations outside the country, such as in Canada.

Issue Ratings--Subordination Risk Analysis

Capital structure

The capital structure primarily consists of unsecured debt issued by Vale or its financial arm, Vale Overseas Ltd., that is guaranteed by Vale. It also has a fully withdrawn committed credit facility of \$5 billion, loans from BNDES, and other minor amounts from local banks.

Analytical conclusions

We rate the senior unsecured debt issued or guaranteed by Vale at 'BBB', in line with the issuer credit rating. Even if the senior unsecured debt ranks behind the debt issued by subsidiaries in the capital structure, we believe the risk of subordination is low considering Vale generates about 75% of cash flows and holds about 70% of assets and less than 50% of debt.

Rating Component Scores

Rating Component Scores

Component	
Foreign currency issuer credit rating	BBB/Stable/--
Local currency issuer credit rating	BBB/Stable/--
Business risk	Satisfactory
Country risk	Moderately high risk
Industry risk	Moderately high risk
Competitive position	Strong
Financial risk	Intermediate
Cash flow/leverage	Intermediate
Anchor	bbb

Modifiers

Diversification/portfolio effect	Neutral/Undiversified
Capital structure	Neutral
Financial policy	Neutral
Liquidity	Strong
Management and governance	Neutral
Comparable rating analysis	Neutral
Stand-alone credit profile	bbb

Environmental, social, and governance (ESG) credit factors for this change in credit rating/outlook and/or CreditWatch status:

- Risk management, culture, and oversight

Related Criteria

- [Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology](#), July 7, 2025
- [General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions](#), Nov. 19, 2013
- [Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology](#), Jan. 7, 2024
- [Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities](#), Jan. 7, 2024
- [General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings](#), Oct. 10, 2021
- [General Criteria: Group Rating Methodology](#), July 1, 2019
- [Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments](#), April 1, 2019
- [General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings](#), April 7, 2017
- [Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers](#), Dec. 16, 2014
- [General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions](#), Nov. 19, 2013

Vale S.A. Upgraded To 'BBB' From 'BBB-' On Improved Risk Controls; Outlook Stable

- [General Criteria: Methodology: Industry Risk](#), Nov. 19, 2013
- [General Criteria: Principles Of Credit Ratings](#), Feb. 16, 2011

Ratings List

Ratings List

Upgraded

	To	From
Vale S.A.		
Issuer Credit Rating	BBB/Stable/--	BBB-/Stable/--

[Vale S.A.](#)

[Vale Overseas Ltd.](#)

Senior Unsecured	BBB	BBB-
------------------	-----	------

Ratings Affirmed

[Vale Canada Ltd.](#)

Issuer Credit Rating	BBB-/Stable/--
Senior Unsecured	BBB-

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/ratings-criteria> for further information. A description of each of S&P Global Ratings' rating categories is contained in "S&P Global Ratings Definitions" at <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/504352>. Complete ratings information is available to RatingsDirect subscribers at www.capitaliq.com. All ratings referenced herein can be found on S&P Global Ratings' public website at www.spglobal.com/ratings.

Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Some of the Content may have been created with the assistance of an artificial intelligence (AI) tool. Published Content created or processed using AI is composed, reviewed, edited, and approved by S&P personnel.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.spglobal.com/ratings (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.