



Moody's ratifica rating Baa2 da Vale

Rio de Janeiro, 04 de dezembro de 2025 – Em continuidade ao relatório divulgado em 19 de novembro¹ pela agência Moody's Investor Service, que manteve a nota da Vale S.A. ("Vale") em Baa2 estável, a Vale 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.

¹Disponibilizado pela Vale na mesma data, e que pode ser acessado [aqui](#).

CREDIT OPINION

1 December 2025

Atualização

 Envie seus comentários

RATINGS

Vale S.A.

Domicílio	Rio de Janeiro, Brasil
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 Senior Vice President	+55.11.3043.7357 barbara.mattos@moodys.com
Marcos Schmidt Associate Managing Director	+55.11.3043.7310 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 afirmação do rating Baa2

Resumo

Em 17 de novembro, afirmamos os ratings Baa2 e perspectiva estável da Vale S.A., e atribuímos um rating Baa3 à emissão de USD750 milhões em títulos híbridos emitidos para reforçar parte do caixa da empresa. Os recursos são destinados ao financiamento da oferta pública de aquisição de debêntures participativas, que terminou em 31 de outubro de 2025.

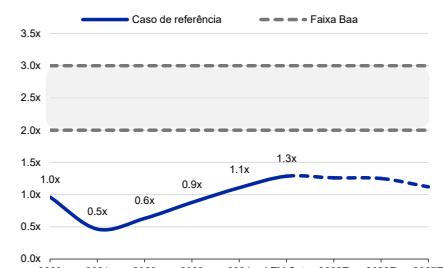
Os ratings Baa2 da Vale continuam a refletir o perfil de crédito sólido da empresa, que é apoiado por sua posição de mercado como uma das maiores mineradoras do mundo, com participação dominante em minério de ferro e níquel, além de posição crescente em cobre. O rating também reflete a posição de custo relativamente baixo e o forte balanço patrimonial da Vale, com alavancagem abaixo de 1.5x (dívida total/Ebitda) desde 2020. Além disso, a empresa tem excelente liquidez, e contava com USD6.1 bilhões em caixa e USD5.0 bilhões disponíveis em seus contratos de linha de crédito rotativo no fim de setembro de 2025.

O rating é limitado pelo rating do [Governo do Brasil](#) (Ba1 estável), dada a concentração de ativos da Vale no país (cerca de 75% do total de ativos fixos), principalmente em minério de ferro. Tendo em vista a dependência significativa do fluxo de caixa dos ativos de minério de ferro localizados no Brasil, é improvável ampliar o diferencial de rating em relação ao rating do governo brasileiro.

Figura 1

As métricas de crédito permanecem adequadas dentro do nível de rating Baa

Alavancagem ajustada (dívida total/Ebitda)

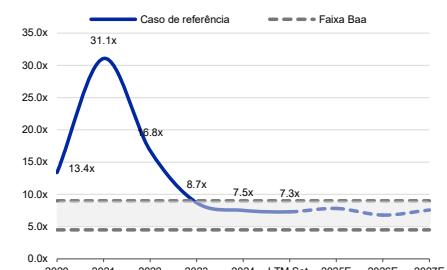


As projeções pressupõem preços do minério de ferro em USD100/tonelada em 2025E, USD90/tonelada em 2026E e USD85/tonelada em 2027E.
LTM: Nos últimos 12 meses; E: Estimativa
Fonte: Moody's Ratings

Figura 2

Cobertura de juros

Cobertura de juros ajustada [(Ebitda - Capex)/Despesa de juros]



As projeções pressupõem preços do minério de ferro em USD100/tonelada em 2025E, USD90/tonelada em 2026E e USD85/tonelada em 2027E.

Fonte: Moody's Ratings

Este relatório é uma tradução de [Vale S.A.:Update following affirmation of Baa2 rating](#) publicado em 19 Novembro 2025.

Pontos fortes de crédito

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

Desafios de Crédito

- » Risco de saídas de caixa adicionais relacionadas aos acidentes com barragens de rejeitos — em particular relacionadas à [Samarco Mineração S.A.](#) (B2 positiva) — ainda não contempladas nas decisões judiciais.
- » 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 da Moody's de que a Vale manterá seu forte desempenho operacional e financeiro nos próximos 12 a 18 meses, preservando sua disciplina financeira na alocação de capital, excelente liquidez, balanço patrimonial conservador e fortes métricas de proteção da dívida, enquanto continua a investir no crescimento. Esperamos que a expansão do níquel e do cobre leve a uma contribuição de fluxo de caixa mais equilibrada entre o minério de ferro e os 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 Samarco, que possam afetar a liquidez ou a alavancagem da empresa.

Fatores que podem levar a uma elevação do rating

Uma elevação do rating exigiria um desempenho forte e sustentável, apoiado por posição de liderança de mercado em seus principais segmentos e operações de baixo custo, e pela geração positiva de fluxo de caixa livre (FCF, em inglês) em diferentes ciclos da indústria, com uma maior diversificação proveniente de uma contribuição mais robusta do segmento de metais básicos para o fluxo de caixa. Uma elevação também dependeria da manutenção de excelente liquidez e uma abordagem disciplinada e contínua de alocação de capital relacionada a gastos de capital e retornos aos acionistas. Além disso, uma melhora do rating estaria sujeita à posição do rating da Vale em relação ao rating do Brasil. Quantitativamente, uma elevação seria considerada se a empresa pudesse manter:

- » Dívida/Ebitda total ajustada 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.moodys.com> para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Fatores que podem resultar em um rebaixamento

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

- » A alavancagem (dívida total/Ebitda) subir para 2.5 vezes
- » A cobertura de juros, medida por (Ebitda - capex)/despesa com juros, cair 5.5x
- » O RCF/dívida ficar abaixo de 35%

Indicadores Principais

Figura 3
Vale S.A.

Milhões de USD	Dez-20	Dez-21	Dez-22	Dez-23	Dez-24	LTM (Set-25)	Perspectiva 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	37,467.0	38,000 - 40,000
Margem Ebit %	33.6%	49.9%	40.4%	31.7%	29.9%	30.6%	25.0% - 30.0%
Dívida / Ebitda	1.0x	0.5x	0.6x	0.9x	1.1x	1.3x	1.0x - 1.5x
(Ebitda - Capex) / Despesa de Juros	13.4x	31.1x	16.8x	8.7x	7.5x	7.3x	6.4x - 8.0x
RCF / Dívida	88.5%	93.9%	86.7%	79.4%	42.2%	45.3%	50.0% - 55.0%

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

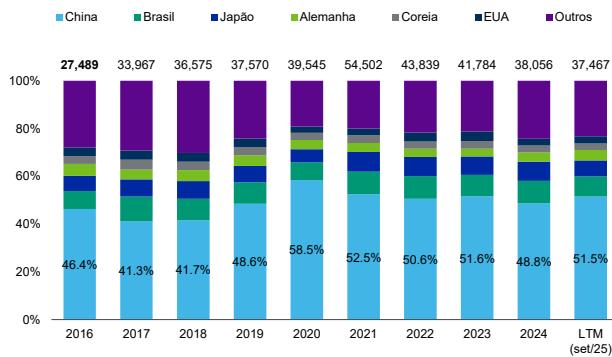
Fonte: Moody's Ratings

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 de cobre significativas 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 setembro de 2025, os minerais ferrosos (principalmente minério de ferro e pelotas) representavam cerca de 80% da receita líquida da empresa, enquanto os 20% restantes estavam relacionados principalmente a metais para transição energética (sobretudo níquel e cobre). Nos últimos 12 meses, encerrados em setembro de 2025, a Vale registrou receita operacional líquida de USD37.5 bilhões.

Figura 4

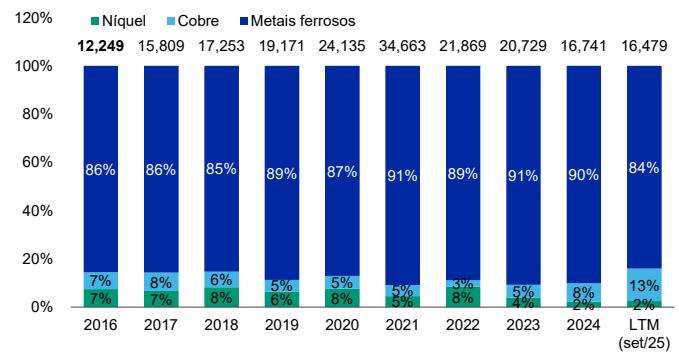
A China, a maior produtora de aço do mundo, continua a ser o principal mercado da Vale, representando mais de 50% da receita desde 2020
Em milhões de USD



Fontes: Documentos da empresa

Figura 5

O Ebitda permanece altamente concentrado no segmento de minério de ferro, mas a queda dos custos das *commodities* e o aumento dos volumes de produção estão ampliando gradualmente a contribuição do cobre para o fluxo de caixa
Em milhões de USD



Ebitda ajustado das operações contínuas informado nos documentos da Vale.

Fontes: Documentos da empresa

Considerações detalhadas de crédito

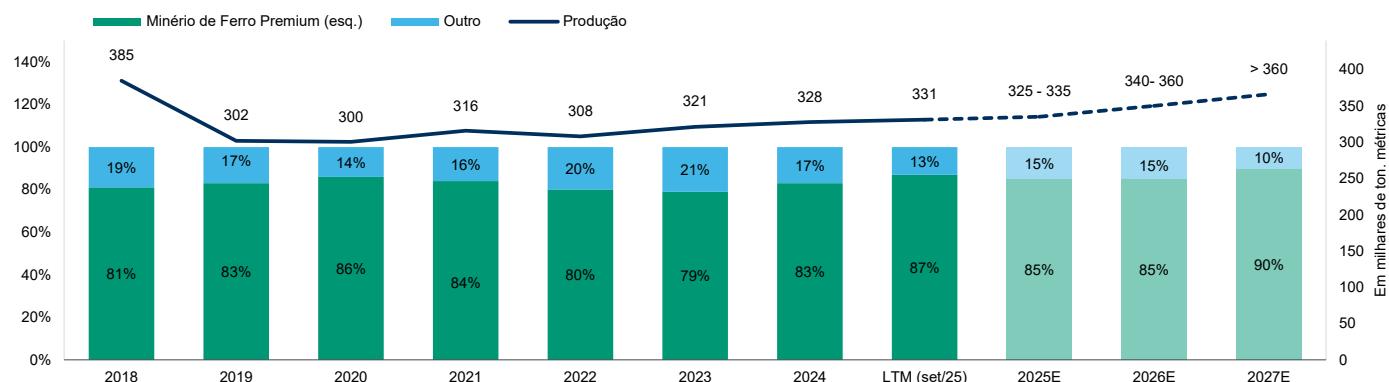
O baixo custo, o aumento gradual do volume e a melhora contínua do mix de minério de ferro apoiarão um perfil de negócios forte e reduzirão os custos

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 nos segmentos de minério de ferro e metais básicos, particularmente níquel. Com o crescimento projetado em cobre, a empresa se tornará uma produtora global relevante do metal no longo prazo (além de 2030).

Nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, os volumes de produção de minério de ferro permaneceram em 331 milhões de toneladas, em linha com a previsão anual da empresa de 325-335 milhões de toneladas. A Vale espera que os volumes de produção aumentem para 340-360 milhões de toneladas em 2026 após a conclusão de seus projetos no complexo de Vargem Grande (iniciado em setembro de 2024), Capanema (iniciado em novembro de 2024) e S11D (com início previsto para o segundo semestre de 2026). Após 2030, a Vale pretende produzir cerca 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 empresa espera aumentar a participação de produtos premium (minério de Carajás, Brazilian Blend Fines (BRBF), pellets e briquetes) para 85% em 2026 e 90% no longo prazo, de 75% atualmente. Ao mesmo tempo, aumentará a participação de aglomerados de minério de ferro de alta qualidade ao longo do tempo.

Figura 6

A Vale aumentará sua participação no minério de ferro premium, impulsionando as margens



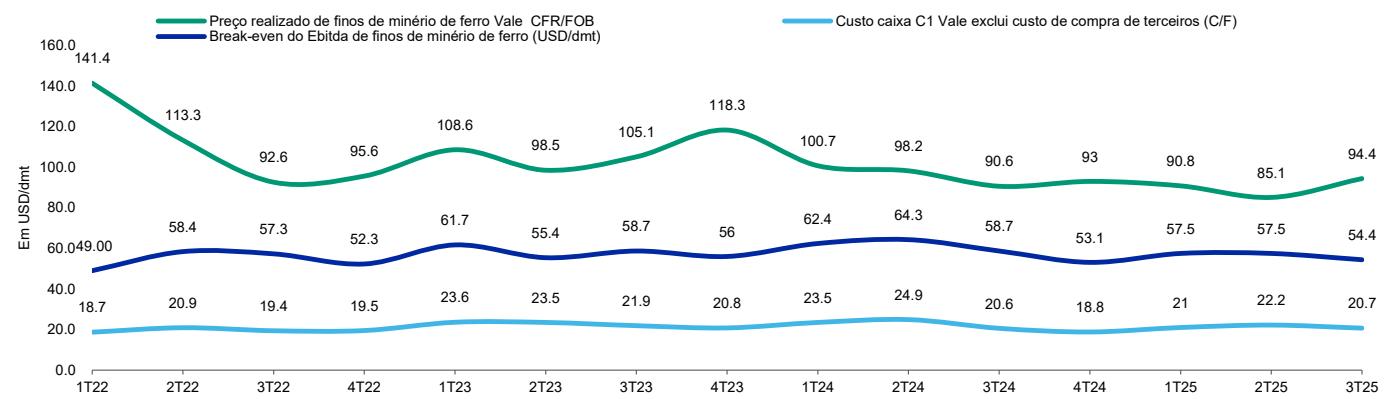
E: estimativa

Fontes: Documentos da empresa

Apesar da grande escala da Vale, os custos da empresa aumentaram em 2023-2024, após um aumento de custos em todo o setor. Os custos de caixa C1¹Os custos de produção totalizaram 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 se deve às pressões inflacionárias na indústria de mineração, tais como no diesel e nas matérias-primas, incluindo custos de frete. Nos primeiros nove meses de 2025, os custos de caixa C1 caíram para USD20.0 por tonelada, de acordo com o *guidance* da empresa de que os custos C1 permaneceriam na faixa de USD20.5 a USD22.0 por tonelada em 2025. A Vale espera que os custos de caixa C1 caiam para menos de USD20 por tonelada em 2026 e posteriormente, em linha com os custos das grandes produtoras de minério de ferro em todo o mundo.

Figura 7

Os custos de caixa C1 do minério de ferro (excluindo compras de terceiros) e o break-even dos custos aumentaram devido às pressões de custos em todo o setor, porém estão diminuindo
USD/tonelada métrica seca (dmt)



CFR: Custo e frete; FOB: Livre a bordo

Fontes: Documentos da empresa

A expansão em metais básicos aumenta a diversificação e possibilita uma estabilidade maior dos lucros

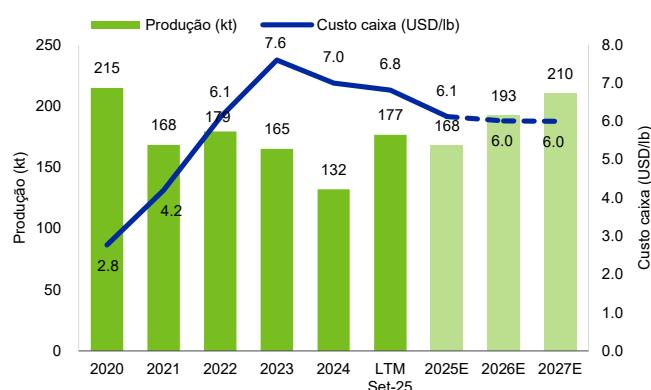
A Vale tem um conjunto significativo de projetos para expandir a produção de cobre e níquel e aumentar a contribuição dos metais básicos em seus resultados consolidados. O aumento nos volumes de produção de metais básicos reduzirá a dependência do minério de ferro para o fluxo de caixa, aumentará sua diversificação geográfica e a posicionará como uma participante fundamental em commodities que provavelmente terão uma demanda maior por causa da transição energética. A Vale já está entre as maiores produtoras de níquel, mas a expansão do cobre colocará a empresa entre as principais produtoras desse metal do mundo.

No segmento de níquel, a [Vale Base Metals Limited](#) (VBM, Baa3 estável) planeja atingir uma produção anual de 160.000 a 175.000 toneladas em 2025, com projetos atualmente em andamento no Canadá (Sudbury, Voisey's Bay e Thompson), em linha com as

176.500 toneladas produzidas nos 12 meses encerrados em setembro de 2025; e visa aumentar ainda mais a produção para 175.000 a 210.000 toneladas em 2026, apoiada por projetos no Canadá e no Brasil (expansão da mina de Onça Puma e o aumento do projeto Voisey's Bay Mine Expansion (VBME)). A VBM revisou sua meta de longo prazo (de 2030 em diante) para a produção anual de níquel de 210.000-250.000 toneladas, ante 300.000 toneladas, após a venda de sua participação na PTVI, na Indonésia, que não está mais consolidada dentro da empresa. Já o crescimento do cobre será impulsionado por projetos no Brasil e no Canadá, com produção anual estimada em 340.000 a 370.000 toneladas em 2025 e 350.000 a 380.000 toneladas em 2026, apoiada pelo projeto 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 8

A produção de níquel aumentará, ajudada por Onça Puma, Sudbury e Voisey's Bay, enquanto os custos diminuirão

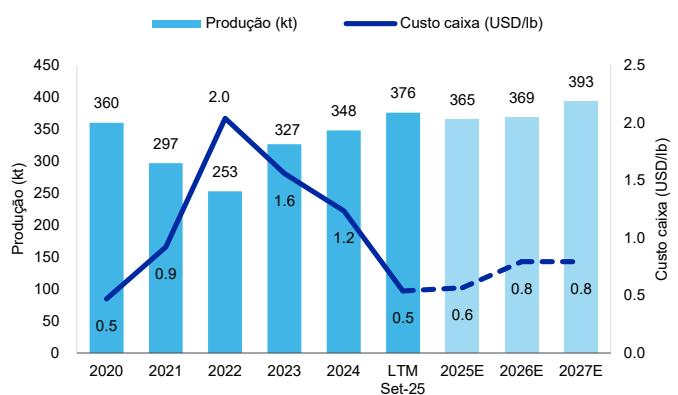


O histórico inclui a Nova Caledônia. As previsões expressam a opinião da Moody's e não representam a visão do emissor.

Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

Figura 9

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 visões do emissor.

Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

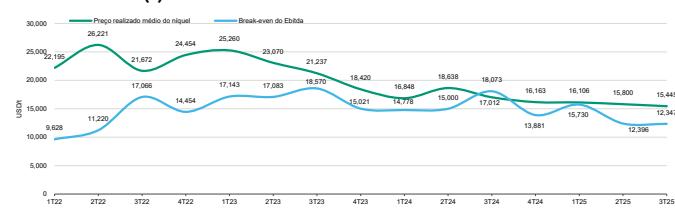
Os custos *all-in* dos metais básicos (cobre e níquel) permanecerão abaixo dos preços de mercado. No terceiro trimestre de 2025, os custos *all-in* de níquel e cobre foram revisados para baixo, impactados pelo sólido desempenho operacional e pelos preços fortes dos metais. Para 2025, o *guidance* do custo *all-in* do cobre foi revisado para USD1.000 a USD1.500 por tonelada e o custo *all-in* do níquel foi alterado para USD13.000 a USD14.000 por tonelada. Os custos *all-in* de manutenção de cobre e níquel diminuíram nos primeiros nove meses de 2025, impulsionados por um aumento dos volumes de produção, eficiências operacionais e crescimento da receita de subprodutos. Esperamos economias adicionais em despesas operacionais e capex 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 10

O break-even do Ebitda para níquel permaneceu abaixo dos preços médios realizados em 2025

USD/tonelada (t)

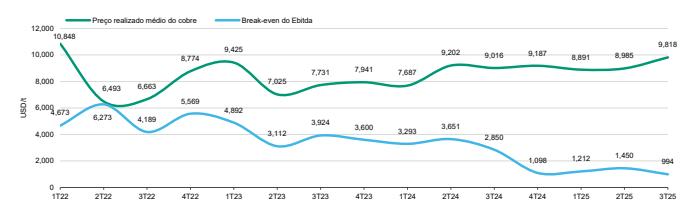


Fontes: Documentos da empresa

Figura 11

O break-even do Ebitda do cobre está melhor posicionado em relação aos preços médios realizados

USD/t



Consideraremos o break-even do Ebitda (ex-Hu'u, projeto de cobre na Indonésia) para o terceiro trimestre de 2023 e o quarto trimestre de 2023.

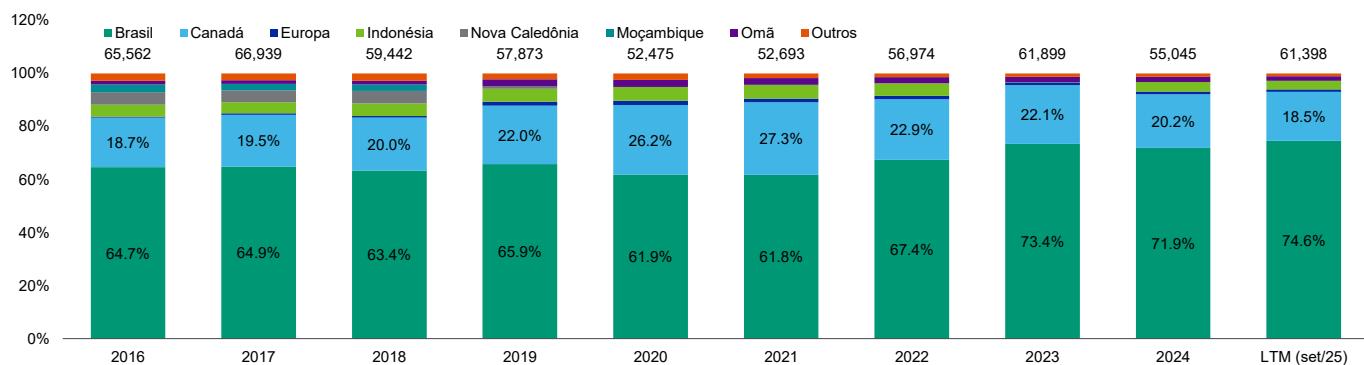
Fontes: Documentos da empresa

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, por causa 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 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 é gerado fora do Brasil. Além disso, o caixa gerado no exterior cobre o serviço da dívida e os pagamentos do principal e, portanto, é improvável que as restrições aos fluxos de capital limitem a capacidade da empresa de pagar a dívida.

No entanto, cerca de 75% do total de ativos fixos da companhia está localizado no Brasil, a maior parte composta por minério de ferro, seguido pelo Canadá com cerca de 20%. Para ter um rating mais de dois níveis acima do rating soberano, uma empresa precisaria ter uma parcela 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 em ativos localizados no país, o rating soberano continua a ser uma restrição para o rating da empresa.

Figura 12
Concentração significativa de ativos no Brasil, seguido pelo Canadá
Em milhões de USD



Fontes: Documentos da empresa

O acordo pelo rompimento da barragem de Fundão reduz a incerteza relacionada à Samarco

Em outubro de 2024, a Samarco, a Vale e a BHP Billiton Brasil LTDA firmaram um acordo final com o Poder PÚblico no Brasil, 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, a ação civil do Ministério PÚblico Federal e demais processos relativos ao rompimento da barragem de Fundão da Samarco em novembro de 2015. O acordo foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em novembro de 2024.

O acordo define os passivos legais da Samarco, melhora a visibilidade do fluxo de caixa e reduz o risco de desembolsos futuros por parte de Samarco, Vale e BHP. Além disso, em agosto de 2025, o processo de recuperação judicial da Samarco foi concluído e a empresa cumprirá com as demais obrigações, de acordo com os termos estabelecidos.

O acordo definitivo de BRL170 bilhões (USD 31.7 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 (no terceiro trimestre de 2025, USD13.1 bilhões já tinham sido desembolsados); BRL100 bilhões (USD18 bilhões) serão pagos em 20 parcelas em 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 o governo brasileiro para iniciativas relacionadas à indenização individual, reassentamento e recuperação ambiental.

Figura 13

Provisões e despesas relacionadas ao acidente da Samarco desde 2016

Em milhões de USD	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	LTM (set/25)
Balanço 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	182
Desembolsos	(139)	(294)	(290)	(315)	(394)	(392)	(338)	(553)	(808)	(2,122)
Outros ajustes	53	175	12	136	(327)	(270)	458	459	(912)	678
Balanço no fim do período	1,077	996	1,121	1,700	2,074	3,112	3,321	4,427	3,663	2,401
Contribuições de capital de giro para a Samarco	71	142	84	102	166	21	0	0	0	0

Fontes: Documentos da empresa

As incertezas jurídicas persistem para a Vale e a BHP relacionadas a ações no Reino Unido e Países Baixos decorrentes do colapso da barragem da Samarco. Em dezembro de 2022, a BHP entrou com uma ação de contribuição contra a Vale no Reino Unido, buscando responsabilidade compartilhada por uma possível indenização em uma ação coletiva. Separadamente, em março de 2024, um tribunal dos Países Baixos congelou as ações da Vale Holdings B.V. como garantia para reivindicações inicialmente avaliadas em USD986 milhões, e que foram posteriormente reduzidas para USD877 milhões. Essas ações foram iniciadas por municípios e organizações brasileiras que representam indivíduos e empresas impactados. Em julho de 2024, a Vale e a BHP firmaram um acordo confidencial para compartilhar igualmente qualquer passivo decorrente desses casos, sem reconhecimento de culpa. A primeira fase do julgamento no Reino Unido foi concluída no início de 2025, e o caso está programado para prosseguir em três etapas: jurisdição, responsabilidade e danos. Em 14 de novembro, a Vale confirmou que a Justiça do Reino Unido considerou a BHP Group Ltd e a BHP Group UK (BHP) responsáveis pelo rompimento da barragem de rejeitos. A segunda etapa do julgamento está atualmente programada para começar em outubro de 2026 e durar até o segundo trimestre de 2027. Após qualquer decisão e apelação, uma terceira etapa pode ser agendada. A Vale anunciou que adicionará USD500 milhões em provisões a fim de refletir um aumento potencial das indenizações resultantes dessas decisões judiciais.

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

Um componente importante da redução do risco de barragens de rejeitos é o aumento contínuo da participação do processamento a seco na produção. Em 2024, cerca de 77% da produção total de minério de ferro não dependia de barragens de rejeitos, em comparação com 40% em 2014.

Desde 2019, a Vale tem feito progressos consistentes em seu compromisso de eliminar todas as suas barragens de rejeitos *upstream* no Brasil. Para executar o programa, a empresa já desembolsou mais de BRL12.8 bilhões (USD2.3 bilhões). De suas 30 barragens inativas *upstream* em 2019, 18 haviam sido descaracterizadas até outubro de 2025, enquanto as 12 restantes estão passando por descaracterização. No final de setembro de 2025, a companhia tinha USD2.3 bilhões em provisões para a descaracterização de barragens de rejeitos e USD1.9 bilhão relacionado 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. De um total de BRL37.7 bilhões sob o acordo-quadro firmado em fevereiro de 2021, a Vale já havia alcançado 79% das reparações em setembro de 2025.

Figura 14

Provisões e despesas relacionadas ao acidente da Brumadinho desde 2019

Em milhões de USD	2019	2020	2021	2022	2023	2024	LTM (set/25)
Balanço no início do período	0	5,472	6,864	7,060	6,611	6,511	4,183
Provisões	6,550	4,747	1,926	472	629	(90)	(64)
Desembolsos	(989)	(2,122)	(1,726)	(1,440)	(1,788)	(1,442)	(866)
Outros ajustes	(89)	(1,233)	(4)	578	1,059	(796)	1,013
Balanço no fim do período	5,472	6,864	7,060	6,611	6,511	4,183	4,266

Fontes: Documentos da empresa

Figura 15

A Vale vem cumprindo os compromissos acordados, e a maior visibilidade das futuras saídas de caixa reduz o risco de liquidez

Previsão dos fluxos de caixa futuros (em bilhões de USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Média 2031-2035
Brumadinho	0.9	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
Samarco	2.5	0.9	0.6	0.4	0.3	0.3	0.0
Descaracterização de barragens de rejeitos	0.4	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
Outros	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0
Total	4.2	2.4	1.8	1.0	0.9	0.7	0.4

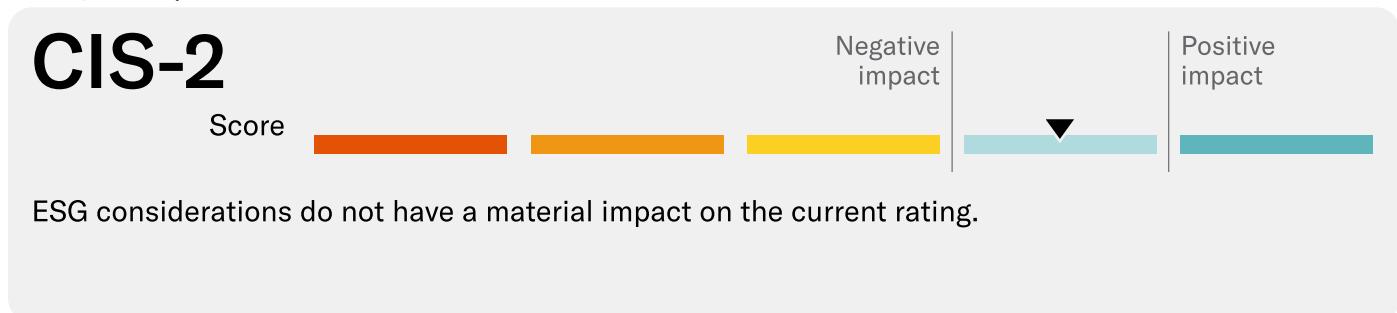
Fontes: Documentos da empresa

Considerações ESG

A pontuação de Impacto de crédito ESG do Vale S.A. é CIS-2

Figura 16

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 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 empresa a riscos sociais decorre principalmente de questões de saúde e segurança nas operações, bem como da produção responsável, considerando os acidentes anteriores com barragens de rejeitos. As considerações de governança da empresa refletem a estratégia financeira da Vale, seu sólido balanço patrimonial, a forte liquidez e o aprimoramento da gestão de riscos após o colapso da barragem em 2019.

Figura 17

Pontuações do perfil do emissor do ESG



Fonte: Moody's Ratings

Ambiental

A exposição de crédito da Vale a riscos ambientais está relacionada principalmente ao capital natural, resíduos e poluição. O incidente com a barragem de rejeitos em Brumadinho em 2019, que resultou em diversas mortes, extensos danos ambientais e perda de produção, além de multas (acordo de liquidação de US\$ 7 bilhões) e litígios, é uma consideração importante, porque 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

disponibilidade abundante de água, mas apresenta certa exposição a riscos climáticos físicos, em particular inundações durante a temporada de 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 descarbonização é limitado pela crescente carteira de produtos de metais básicos, que inclui níquel e cobre, que serão beneficiados pelo crescimento da demanda para 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 operacional por meio de iniciativas para aprimorar os controles da gestão de riscos, particularmente à medida que a empresa avança com o descomissionamento de barragens de rejeitos *upstream*, juntamente com a construção de 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 em termos de saúde e segurança. No entanto, o incidente da barragem de rejeitos e suas implicações relacionadas à segurança operacional, 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 mitigada um pouco 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.

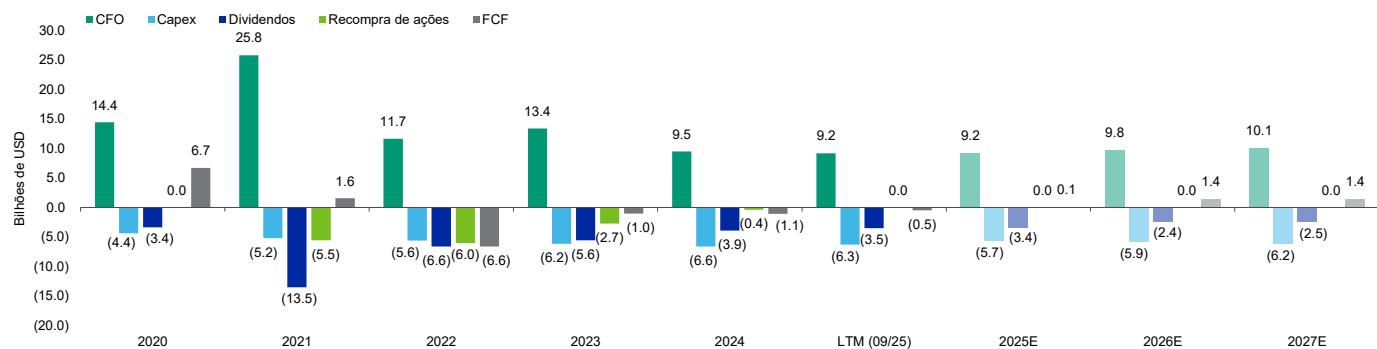
As pontuações do perfil de emissor ESG e as pontuações de impacto de crédito para a entidade/operação com rating estão disponíveis em [moody's.com](#). Para visualizar as pontuações mais recentes, clique [aqui](#) para acessar a página inicial da entidade/operação no [moody's.com](#) e visualizar a seção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

Análise de liquidez

A Vale tem excelente liquidez, apoiada por USD6.1 bilhões em caixa e USD5.0 bilhões disponíveis em seus contratos de linhas de crédito rotativo (USD2 bilhões com vencimento em novembro de 2026 e USD3 bilhões com vencimento em fevereiro de 2029) no final do terceiro trimestre de 2025. A empresa gerou fluxo de caixa de operações de US\$ 9.2 bilhões no LTM encerrado em setembro de 2025 e, após distribuição de dividendos de US\$ 3.5 bilhões e capex de US\$ 6.3 bilhões, o FCF foi negativo em US\$ 545 milhões. Todos os dados incluem nossos ajustes-padrão.

Figura 18

Fluxo de caixa livre positivo mais forte impulsionado por um aumento dos volumes, preços estáveis do minério de ferro (USD90 a USD100/tonelada) e gastos de capital relativamente constantes



CFO: Fluxo de caixa operacional.

Fontes: Documentos da empresa

A Vale tem uma abordagem conservadora para alocação de capital em relação aos gastos de capital, à distribuição de dividendos e níveis de dívida. A empresa pretende manter a dívida financeira líquida expandida entre USD10 bilhões e USD20 bilhões — com o

centro da meta em USD15 bilhões —, incluindo compromissos relacionados a Brumadinho e Samarco. O cronograma de amortização da dívida da empresa é muito confortável, com vencimentos concentrados após 2029.

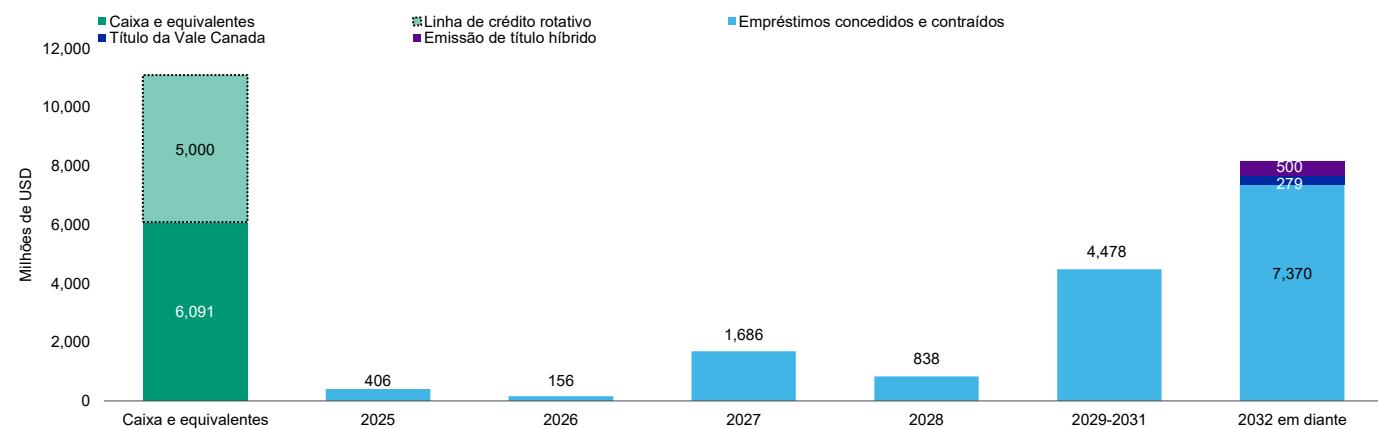
O pagamento de dividendos da Vale é baseado na política estabelecida em março de 2018, que prevê 30% do Ebitda menos o capex sustentado, com pagamentos definidos duas vezes ao ano — em setembro para os resultados do primeiro semestre e em março do ano seguinte para os do segundo.

Nos primeiros nove meses de 2025, a Vale aumentou em USD750 milhões o volume de USD1 bilhão em títulos de 30 anos emitidos em 2024. Os recursos foram utilizados para recomprar títulos com vencimento em 2034, 2036 e 2039. Além disso, a empresa emitiu USD1.1 bilhão em debêntures para garantir investimentos em infraestrutura em concessões ferroviárias. Além disso, em novembro de 2025, a Vale emitiu USD750 milhões em títulos híbridos para fins corporativos gerais, incluindo a reposição de parte do caixa usado para financiar a oferta pública opcional de debêntures participativas, anunciada no início de outubro. Essas iniciativas de gestão de passivos fazem parte de seus esforços contínuos da Vale para reduzir os custos da dívida e otimizar as despesas financeiras.

Figura 19

Cronograma de amortização da dívida em setembro de 2025; dívida financeira total reportada de USD18.3 bilhões*

*Considera a emissão de USD1 bilhão em títulos híbridos, que a Moody's classifica como 50% equity e 50% dívida



Não inclui juros acumulados e arrendamentos.*

Fontes: Documentos da empresa e Moody's Ratings

A alavancagem da Vale (dívida bruta total/Ebitda ajustada pela Moody's) foi de 1.3x nos 12 meses encerrados em setembro de 2025 e permanece próxima (ou abaixo) de 1x desde 2020. Alguns dos documentos de financiamento da empresa contêm *covenants* relacionados à dívida/Ebitda e ao índice de cobertura de juros, mas a dívida sujeita a *covenants* financeiros representa menos de 20% de sua dívida total. A empresa está em total conformidade com esses *covenants*.

Os títulos híbridos financeirão a oferta pública de debêntures participativas

A Vale emitiu um instrumento híbrido para fins corporativos gerais, inclusive para reabastecer parte do caixa da empresa usado para financiar uma oferta pública opcional para adquirir debêntures participativas, que foi anunciada em 6 de outubro de 2025 e liquidada em 5 de novembro de 2025. O título híbrido é uma obrigação subordinada e sem garantia real da [Vale Overseas Limited](#) (Baa2 estável), e é pleno e incondicionalmente garantido pela Vale S.A. Os títulos e a garantia relacionada terão prioridade de pagamento inferior em relação a todas as obrigações de dívida sem garantia real da Vale Overseas. As principais características do título incluem diferimento opcional de cupom com liquidação obrigatória de juros em atraso; vencimento inicial de pelo menos 30 anos; e nenhum aumento significativo de pagamento de cupom antes do décimo ano e qualquer alta é limitada a 100 pontos-base.

De acordo com nossa metodologia, os títulos híbridos têm características semelhantes às das ações e são tratados como 50% *equity* e 50% dívida no cálculo dos índices de crédito. Como os títulos são um instrumento subordinado júnior, eles devem ser classificados um nível abaixo dos instrumentos de dívida sênior sem garantia real emitidos pela Vale Overseas e pelo garantidor (Vale), cujo rating atualmente é Baa2.

A emissão não tem impacto na alavancagem da Vale porque as debêntures participativas não são consideradas dívidas financeiras no balanço da empresa, e o instrumento híbrido receberá o mesmo tratamento. Como 50% dos títulos são classificados como instrumentos de *equity*, o impacto na alavancagem não será significativo. A operação totalizou USD750 milhões, o que representa uma dívida adicional de USD375 milhões (50% dívida e 50% *equity*).

Considerações estruturais

Os ratings seniores sem garantia Baa3 da Vale Base Metal (VBM) e da [Vale Canada Ltd.](#) (VC) refletem os vínculos operacionais, financeiros, estratégicos e jurídicos intrínsecos entre a VBM, VC e Vale S.A. O diferencial atual de um nível em relação ao rating da Vale reflete o fato de que a controladora não garante os títulos com vencimento em 2032 da Vale Canada (USD279 milhões em circulação em setembro de 2025) e a dívida na VBM. Mas os ratings incorporam a capacidade da Vale de oferecer assistência à VBM e VC. Embora a contribuição da VBM para a receita consolidada da Vale (20.2% nos 12 meses encerrados em setembro de 2025) ainda seja relativamente pequena, o negócio é um componente importante da estratégia da controladora para o crescimento e diversificação em metais básicos. A Vale Canada faz parte da VBM, uma empresa criada em 2023 que incorpora ativos de metais básicos da Vale, ou seja, ativos de níquel e cobre no Brasil, Canadá e Indonésia.

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*, tanto no mercado doméstico quanto no exterior. Embora algumas dessas entidades possam ter obrigações de dívida e credores, que têm prioridade sobre o fluxo de caixa antes da distribuição à Vale, 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, incorporada como uma empresa domiciliada nas Ilhas Cayman, é uma subsidiária financeira integral da Vale e é usada como veículo para emitir títulos denominados em dólares dos EUA.

Metodologia de rating e fatores do scorecard

Figura 20
Vale S.A.

Scorecard da indústria global de mineração [1][2]	LTM atual encerrado em 30 de setembro de 2025	Previsão da Moody's para 12-18 meses [3]		
	Medida	Pontuação	Subfator	Resultado indicado pelo scorecard
Fator 1: Escala (15%)				
a) Receita (Bilhões de USD)	37.5	A	38.0 - 40.0	A
Fator 2: Perfil de negócio (30%)				
a) Perfil de Negócio	Baa	Baa	Baa	Baa
Fator 3: Rentabilidade e eficiência (10%)				
a) Margem Ebit	27.3%	A	25.0% - 30.0%	A
Fator 4: Alavancagem e cobertura (25%)				
a) Dívida/Ebitda	1.3x	A	1.0x - 1.5x	A
b) (Ebitda-Capex)/Despesa de juros	7.3x	Baa	6.0x - 8.0x	Baa
c) RCF/Dívida	45.3%	Baa	50.0% - 55.0%	A
Fator 5: Política financeira (20%)				
a) Política financeira	Baa	Baa	Baa	Baa
Ratings:				
a) Resultado indicado pelo scorecard		Baa1		Baa1
b) Rating atual atribuído				Baa2

[1] Todos os índices são baseados em dados financeiros "ajustados" e incorporam os ajustes-padrão globais da Moody's para empresas não-financeiras.

[2] Em 30 de setembro de 2025 (LTM)

[3] Isso representa a previsão da Moody's; não a projeção do emissor; e, salvo indicação no texto, não incorpora aquisições e vendas de ativos significativas

Fontes: Moody's Financial Metrics™; Projeções da Moody's

Ratings

Figura 21

Categoria	Ratings da Moody's
VALE S.A.	
Perspectiva	Estável
Rating de Emissor - Moeda Local	Baa2
Sênior Sem Garantia	Baa2
VALE OVERSEAS LIMITED	
Perspectiva	Estável
Sênior sem garantia real e com suporte da controladora	Baa2
Subordinada	Baa3
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 22

Comparação entre 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 (P)Baa2 estável			BHP Group Limited (P)A1 estável		
	FYE Dez-23	FYE Dez-24	LTM Set-25	FYE Dez-23	FYE Dez-24	LTM Jun-25	FYE Jun-24	FYE Jun-25	LTM Jun-25	FYE Dez-23	FYE Dez-24	LTM Jun-25	FYE Jun-24	FYE Jun-25	LTM Jun-25
	\$41,784	\$38,056	\$37,467	\$54,041	\$53,658	\$53,729	\$18,220	\$15,541	\$15,541	\$30,656	\$27,354	\$26,740	\$55,658	\$51,262	\$51,262
Receita	\$41,784	\$38,056	\$37,467	\$54,041	\$53,658	\$53,729	\$18,220	\$15,541	\$15,541	\$30,656	\$27,354	\$26,740	\$55,658	\$51,262	\$51,262
Ebitda	\$16,199	\$15,078	\$15,340	\$20,954	\$21,660	\$20,745	\$10,757	\$7,804	\$7,804	\$9,644	\$7,924	\$7,351	\$25,436	\$24,900	\$24,900
Dívida total	\$14,226	\$16,685	\$19,723	\$14,913	\$14,342	\$24,127	\$5,400	\$5,439	\$5,439	\$17,705	\$19,027	\$17,808	\$22,242	\$25,284	\$25,284
Margem Ebit	31.7%	31.1%	30.6%	29.3%	29.3%	27.0%	47.3%	34.1%	34.1%	22.7%	18.2%	16.3%	36.2%	37.6%	37.6%
Ebit / Média dos Ativos Tangíveis	16.6%	15.6%	14.6%	16.7%	16.0%	13.8%	29.9%	17.8%	17.8%	10.8%	7.8%	7.1%	19.9%	18.5%	18.5%
Ebit / Despesas de Juros	11.5x	10.6x	9.3x	12.3x	12.9x	10.9x	27.5x	17.2x	17.2x	5.0x	3.2x	2.8x	12.1x	12.8x	12.8x
(Ebitda Capex) / Desp. de Juros	8.7x	7.5x	7.3x	10.4x	9.5x	7.4x	30.1x	24.9x	13.4x	2.4x	1.2x	1.3x	17.6x	9.7x	9.9x
Dívida / Ebitda	0.9x	1.1x	1.3x	0.7x	0.7x	1.2x	0.5x	0.7x	0.7x	1.8x	2.4x	2.4x	0.9x	1.0x	1.0x
Dívida total / Capital	25.4%	32.3%	31.8%	20.3%	19.2%	26.8%	20.4%	20.2%	20.2%	32.9%	36.2%	37.7%	29.9%	31.4%	31.4%
(CFO - Dividendos) / Dívida	55.0%	33.5%	29.3%	59.1%	59.8%	36.5%	69.3%	66.0%	66.0%	20.5%	31.8%	25.3%	49.6%	38.8%	38.8%
RCF/Dívida	79.4%	49.2%	45.3%	63.0%	64.2%	38.7%	74.6%	74.4%	64.8%	25.3%	19.4%	17.4%	29.5%	53.7%	40.2%

Todos os números e indicadores são calculados de acordo com as estimativas e ajustes-padrão da Moody's. FYE: Fim do ano fiscal

Fonte: Moody's Ratings

Figura 23

Detalhamento da dívida ajustada pela Moody's

Vale S.A.

(em milhões de USD)	FYE Dez-20	FYE Dez-21	FYE Dez-22	FYE Dez-23	FYE Dez-24	LTM encerrado em set-25
Dívida reportada	15,027.0	13,782.0	12,712.0	13,923.0	15,505.0	18,543.0
Pensões	641.0	204.0	269.0	303.0	1,180.0	1,180.0
Leasing operacional	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ajustes não padronizados	431.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dívida ajustada pela Moody's	15,668.0	13,986.0	12,981.0	14,226.0	16,685.0	19,723.0

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

Fonte: Moody's Ratings

Figura 24

Detalhamento do Ebitda ajustado pela Moody's

Vale S.A.

Vale S.A.

(em milhões de USD)	FYE Dez-20	FYE Dez-21	FYE Dez-22	FYE Dez-23	FYE Dez-24	LTM encerrado em set-25
Ebitda reportado	11,434.0	33,299.0	23,489.0	15,252.0	12,958.0	12,837.0
Pensões	25.0	21.0	19.0	28.0	78.0	78.0
Extraordinário	4,824.0	-3,215.0	-2,927.0	919.0	97.0	480.0
Ebitda ajustado pela Moody's	16,283.0	30,105.0	20,581.0	16,199.0	15,078.0	15,340.0

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

Fonte: Moody's Ratings

Nota de rodapé

- C1 é uma métrica-padrão do setor que indica 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 PRESSUPONDENDO 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, APRENDEDIZADO 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 social, 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, COMPLETITUDE, 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's.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 Clificação 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 Australiana da afiliada da MOODY's, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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 ("NZA") (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

1467474

Contatos

Clara Tobar +55.11.3956.8777
Sr Ratings Associate
clara.tobar@moodys.com

CLIENT SERVICES

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