

VALE S/A (VALE3)

Desempenho no 3T25

31 de outubro de 2025

Transcrição da teleconferência

Operador: Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência dos resultados do terceiro trimestre de 2025 da Vale.

Esta conferência está sendo gravada e o replay estará disponível em nosso site em vale.com. A apresentação também está disponível para download em inglês e português em nosso site.

Para ouvir a chamada em português, pressione o ícone do globo no canto inferior direito da tela do Zoom e escolha entrar na "sala em português". Em seguida, selecione "silenciar áudio original" para que você não ouça a versão em inglês em segundo plano.

Gostaríamos de informar que todos os participantes estão no momento em um modo exclusivo de escuta para as apresentações. Instruções adicionais serão fornecidas antes de iniciarmos a seção de perguntas e respostas de nosso evento.

Gostaríamos de informar que declarações prospectivas podem ser fornecidas nesta apresentação, incluindo as expectativas da Vale sobre eventos ou resultados futuros, abrangendo os assuntos listados na respectiva apresentação. Alertamos que as declarações prospectivas não são garantias de desempenho futuro e que envolvem riscos e incertezas. Para obter informações sobre fatores que podem levar a resultados diferentes dos previstos pela Vale, por favor, consulte os documentos que a Vale arquiva junto à Securities and Exchange Commission dos Estados Unidos (SEC), à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, em particular, os fatores discutidos em "Estimativas e Projeções" e "Fatores de Risco" no Formulário 20-F da Vale.

Conosco hoje estão:

- Sr. Gustavo Pimenta – CEO,
- Sr. Marcelo Bacci – Vice-Presidente Executivo de Finanças e Relações com Investidores,
- Sr. Rogerio Nogueira – Vice-Presidente Executivo, Comercial e Desenvolvimento,
- Sr. Carlos Medeiros – Vice-Presidente Executivo de Operações, e
- Sr. Shaun Usmar – CEO da Vale Metais Básicos

Agora passo a palavra ao Sr. Gustavo Pimenta. Senhor, você pode iniciar agora.

Gustavo Pimenta:

Olá a todos, e bem-vindos à teleconferência da Vale no terceiro trimestre de 2025.

Gostaria de começar destacando o quanto estou animado com o que estamos construindo na Vale. Nossa visão de nos tornarmos um parceiro confiável com o portfólio mais competitivo e resiliente do setor permanece sólida – e continuamos a fazer progressos significativos em direção a esse futuro.

- Neste trimestre, mais uma vez entregamos um sólido desempenho operacional e de custo em todos os setores, e estamos no caminho certo para entregar todos os nossos *guidances* para o ano.
- Continuamos avançando em nossa agenda de segurança, principalmente removendo a última barragem do nível de emergência 3, um marco significativo em nossa jornada de redução de riscos.
- Nossas principais iniciativas e projetos de crescimento também estão avançando conforme planejado, reforçando nosso foco estratégico de longo prazo e abordagem disciplinada de alocação de capital.

Esses resultados me dão muita confiança no futuro da Vale e no valor que estamos criando, não só para nossos acionistas, mas também para a sociedade.

Agora, vamos passar para o desempenho do trimestre no próximo slide.

Em primeiro lugar, gostaria de destacar os sólidos resultados operacionais que entregamos em todas as três commodities, posicionando-nos para atingir o limite superior de nossos *guidances* anuais de produção.

Essa conquista reflete o excelente desempenho de nossas equipes operacionais e quero parabenizá-las por seu trabalho árduo e consistência ao longo do ano.

Neste trimestre, a produção de minério de ferro atingiu 94 milhões de toneladas, um aumento de 4% em relação ao ano anterior e nossa maior produção trimestral desde 2018. Esse crescimento foi impulsionado principalmente por um desempenho recorde no terceiro trimestre no S11D, juntamente com o ramp-up dos projetos de Brucutu, Capanema e Vargem Grande, que adicionaram flexibilidade às nossas operações e ao mix de produtos.

No cobre, também apresentamos forte desempenho, com a produção crescendo 6% em relação ao ano passado, sustentada pelo sólido desempenho de Salobo. Este foi o melhor resultado do terceiro trimestre para o nosso negócio de cobre desde 2019.

A produção de níquel permaneceu estável ano a ano, mas com um aumento em nossa produção própria graças ao *ramp-up* do projeto subterrâneo de Voisey's Bay. Isso nos permitiu reduzir significativamente nossos custos unitários ano a ano, como Marcelo apresentará mais tarde.

Ainda em níquel, iniciamos as operações no segundo forno de Onça Puma em setembro. O projeto foi concluído dentro do cronograma e 13% abaixo do CAPEX planejado, reforçando nosso compromisso com a eficiência. O segundo forno adiciona 15 mil toneladas de capacidade de produção por ano e esperamos reduzir ainda mais os custos unitários, em aproximadamente 10%, aumentando a competitividade do nosso negócio de níquel.

Também alcançamos outros marcos importantes neste trimestre por meio de nosso programa Nova Carajás, que visa acelerar o desenvolvimento de projetos-chave em um dos depósitos minerais mais atraentes do mundo.

Como muitos de vocês sabem, em junho recebemos a licença preliminar para o projeto de cobre de Bacaba e, desde então, iniciamos os preparativos para a construção, que deve começar nos próximos meses após a emissão da licença de construção.

No minério de ferro, recebemos a licença de operação para a expansão do projeto Serra Sul +20 Mtpa. O projeto atingiu 80% de progresso físico e deve entrar em operação até o final de 2026.

Além disso, garantimos a aprovação para expandir a capacidade de Serra Leste dos atuais 6 Mtpa para 10 Mtpa, trazendo volumes extras para o Sistema Norte com uma intensidade de capital altamente competitiva de apenas US\$ 20 por tonelada.

Agora, olhando para o nosso portfólio.

Um dos principais diferenciais competitivos da Vale é a nossa capacidade de adaptação às diferentes condições de mercado, oferecendo um mix de produtos que atende às crescentes necessidades de nossos clientes. Isso é possível devido à flexibilidade de nossa cadeia de suprimentos, apoiada por várias instalações de blendagem, concentração e distribuição em todo o mundo.

Ao longo de 2025, ajustamos ativamente nosso portfólio de produtos de minério de ferro, concentrando nossos produtos de alta sílica e lançando um novo produto de médio teor de Carajás.

Essa flexibilidade resulta em uma criação de valor significativa. No 3º trimestre, nosso prêmio de finos de minério de ferro aumentou quase US\$ 2 por tonelada em relação ao trimestre anterior. Do ponto de vista do EBITDA, essas iniciativas representam uma melhoria de mais de US\$ 500 milhões em uma base anualizada.

A segurança está no centro de todas as decisões que tomamos na Vale, e estou muito orgulhoso do progresso significativo que alcançamos neste trimestre em segurança e gestão de barragens.

Em 2020, assumimos um compromisso público: até 2025, a Vale não teria mais barragens classificadas no nível de Emergência 3, a categoria de maior risco. Em agosto passado, cumprimos esse compromisso. A barragem Forquilha III, a última no Nível 3, teve seu status de emergência oficialmente rebaixado para o nível 2 pelas autoridades brasileiras. Este é um marco importante em nosso compromisso com a sociedade e as comunidades vizinhas e um marco fundamental em nossa jornada de segurança.

Também em agosto, anunciamos que a Vale implementou com sucesso o Padrão Global da Indústria em Gestão de Rejeitos, o GISTM, atendendo aos requisitos desse benchmark reconhecido internacionalmente.

Por fim, em setembro, concluímos a descaracterização da barragem do Grupo em Minas Gerais, marcando a décima oitava estrutura eliminada em nosso programa.

O avanço da agenda de segurança de barragens é essencial para garantir a não repetição e se tornar um parceiro confiável para a sociedade. Seguimos comprometidos em entregar resultados e ser referência em segurança e excelência operacional em nosso setor.

Nossos esforços para transformar a Vale começam a ser reconhecidos pelas agências de classificação *ESG*.

Demonstramos melhorias substanciais na governança, segurança e gestão de barragens, saúde e segurança e mudanças climáticas. Esses avanços levaram a elevações em nossos ratings, agora superando os resultados vistos antes de Brumadinho.

Gostaria também de destacar que, no último ano e meio, um número relevante de investidores focados em *ESG* retirou a Vale de suas listas de exclusão – estimamos que cerca de US\$ 1,5 trilhão em AUM agora podem investir novamente em nossas ações e instrumentos de renda fixa.

Continuamos dedicados a mostrar de forma transparente o progresso que fizemos em toda a companhia e continuamos firmemente comprometidos com os princípios do Pacto Global da ONU, incluindo o respeito aos direitos humanos, normas trabalhistas e proteção ambiental.

Passo agora a palavra para Marcelo Bacci, para comentar nosso Desempenho Financeiro. Estarei de volta para as considerações finais antes da sessão de perguntas e respostas. Marcelo, por favor, vá em frente.

Marcelo Bacci:

Obrigado, Gustavo, e bom dia a todos.

Como Gustavo destacou, entregamos mais um trimestre de sólido desempenho operacional, o que nos dá ainda mais confiança no valor de longo prazo que estamos criando para nossos acionistas.

Neste trimestre, nosso EBITDA proforma atingiu US\$ 4,4 bilhões, um aumento de 17% em relação ao mesmo período do ano passado e 28% superior ao último trimestre.

Como você pode ver no slide, esse resultado consistente foi impulsionado por vendas robustas, custos *all-in* mais baixos em todas as três commodities e condições de preços mais favoráveis.

Em Metais Básicos, o EBITDA cresceu mais de US\$ 400 milhões em relação ao ano anterior, atingindo quase US\$ 700 milhões, graças aos melhores resultados, tanto no cobre, quanto no níquel.

No Minério de Ferro, o EBITDA ficou próximo de US\$ 4,0 bilhões, um aumento de quase US\$ 250 milhões, sustentado por maiores preços realizados e prêmios de qualidade, refletindo o sucesso

de nossa estratégia de portfólio. Essa melhoria também foi apoiada pelo aumento das vendas de finos de minério de ferro, como detalharei no próximo slide.

Nossas vendas de minério de ferro aumentaram 5% em relação ao ano anterior, atingindo 86 milhões de toneladas, o maior nível para um terceiro trimestre desde 2018.

Esse crescimento foi impulsionado pelo desempenho mais forte da produção e pela sólida demanda por finos de minério de ferro, com os preços de referência ficando acima de US\$ 100 por tonelada durante a maior parte do trimestre.

Neste trimestre, acumulamos cerca de 4 milhões de toneladas de estoque. É importante destacar que isso se deveu principalmente aos volumes em trânsito para nossas 20 instalações de distribuição e concentração na Ásia e na Europa, apoiando nossa estratégia de portfólio.

Esperamos que esses estoques sejam convertidos em vendas nos próximos trimestres, ajudando-nos a maximizar o valor gerado pelo negócio.

Agora, olhando mais de perto nosso desempenho de custo.

Estou muito satisfeito em ver que estamos no caminho certo para cumprir nossa guidance de custo de minério de ferro para 2025.

Nosso custo total de minério de ferro caiu 4% em relação ao ano anterior, apoiado por nossa estratégia de portfólio, o que levou nossos prêmios médios de qualidade de finos de minério de ferro a aumentar em quase 2 dólares por tonelada em relação ao trimestre anterior e 3 dólares por tonelada em relação ao ano anterior. Nossa estratégia de afretamento de longo prazo também está entregando excelentes resultados, reduzindo a volatilidade de custos e chegando a 5 dólares por tonelada abaixo das taxas de frete spot para a China durante o período.

Nosso custo C1, excluindo compras de terceiros, permaneceu estável em relação ao ano anterior, refletindo um impacto positivo do giro de estoque em relação ao ano passado, o que compensou os efeitos da taxa de câmbio e os custos mais altos de manutenção e materiais.

Esses efeitos levaram a um aumento em nosso custo de produção, que atingiu 20,3 dólares por tonelada neste trimestre. O custo de produção deste trimestre, juntamente com a taxa de câmbio menos favorável em comparação com o ano passado, são fatores importantes a serem considerados ao estimar nosso custo C1 para o 4º trimestre, que deve aumentar ano contra ano. Apesar disso, continuamos altamente confiantes em atingir nosso guidance para o ano de 20,5 a US\$ 22 dólares por tonelada.

Em Metais Básicos, nosso desempenho se destacou, mais uma vez, mostrando o grande potencial desse negócio à medida que continuamos a destravar valor por meio de iniciativas contínuas.

O custo all-in de cobre foi reduzido em 65%, caindo abaixo de 1 mil dólares por tonelada. Este foi o quinto trimestre consecutivo em que vimos reduções de custos ano contra ano.

No Níquel, o custo *all-in* foi reduzido em 32% em relação ao ano anterior, para 12,3 mil dólares por tonelada, atingindo o menor nível desde o segundo trimestre de 2022, mesmo levando em consideração o impacto da desconsolidação do PTVI.

Essas melhorias vieram do foco consistente da Vale em iniciativas de eficiência, combinado com maiores receitas de subprodutos em nossas unidades polimetálicas, sendo o ouro o principal contribuinte.

Devido aos custos abaixo do esperado até agora este ano e às perspectivas favoráveis para as receitas de subprodutos, estamos mais uma vez reduzindo nosso guidance de custos para 2025. Esperamos agora que o custo *all-in* de níquel fique entre 13 e 14 mil dólares por tonelada, e que o custo *all-in* de cobre fique entre 1 e 1,5 mil dólares por tonelada. Essa melhoria contínua de custos significa um aumento de EBITDA de quase 900 milhões de dólares em comparação com nossas expectativas no início do ano.

Agora, vamos passar para a geração de caixa.

O fluxo de caixa livre recorrente atingiu US\$ 1,6 bilhão no 3º trimestre, um aumento de US\$ 1 bilhão em relação ao ano anterior. Essa melhoria foi impulsionada principalmente por nosso sólido EBITDA no trimestre e um impacto reduzido do capital de giro negativo.

Nosso CAPEX total foi de US\$ 1,3 bilhão neste trimestre. Esperamos que os desembolsos de investimento aumentem no quarto trimestre, mantendo-nos no caminho certo para atingir nosso guidance de US\$ 5,4 a 5,7 bilhões para o ano inteiro.

Além da geração recorrente de fluxo de caixa livre, também tivemos um impacto positivo da transação da Aliança Energia, que ajudou a impulsionar o fluxo de caixa livre total no trimestre para US\$ 2,6 bilhões.

Essa forte geração de FCF e forte posição de caixa foram usadas principalmente para retornar valor aos nossos acionistas, com o pagamento de 1,5 bilhão de dólares em juros sobre o capital próprio e um financiamento líquido de 600 milhões de dólares como parte da gestão de passivos.

Próximo slide, por favor.

Como resultado, nossa dívida líquida expandida diminuiu US\$ 800 milhões em relação ao trimestre anterior, atingindo US\$ 16,6 bilhões. Com os preços do minério de ferro permanecendo acima de US\$ 100 por tonelada, esperamos que a geração de fluxo de caixa livre no quarto trimestre encaminhe nossa dívida líquida expandida pelo menos até o ponto médio de nossa meta de US\$ 10 a US\$ 20 bilhões.

Nesse contexto, vemos maior espaço para considerar remuneração adicional aos acionistas, mesmo no contexto da oferta pública de aquisição de debêntures participativas.

Antes de devolver a palavra ao Gustavo para suas considerações finais, quero enfatizar o valor que estamos entregando consistentemente aos nossos acionistas. Por meio de nossa

estratégia de crescimento, eficiência de custos e alocação disciplinada de capital, estamos construindo uma empresa mais resiliente e de alto desempenho. Esses esforços fortalecem nossa posição financeira e criam condições para retornos sustentáveis e crescentes para nossos acionistas ao longo do tempo.

Gustavo, por favor.

Gustavo Pimenta:

Obrigado, Marcelo.

Antes de abrir para a sessão de perguntas e respostas, gostaria de destacar as principais conclusões da teleconferência de hoje:

- A segurança continua sendo nosso valor central, e o desempenho do terceiro trimestre apenas reforça isso, à medida que continuamos avançando na construção de um ambiente de trabalho livre de acidentes e na entrega de nosso programa de descaracterização de barragens a montante.
- Mais uma vez, apresentamos um sólido desempenho operacional, com redução de custos em todos os negócios, refletindo nosso foco na excelência operacional.
- Nosso portfólio flexível de produtos nos permite maximizar o fluxo de caixa livre e a criação de valor de longo prazo em diferentes condições de mercado e estamos vendo esses benefícios em nosso desempenho financeiro.
- Estamos fazendo um progresso sólido em projetos estratégicos na região de Carajás, alavancando uma das dotações de mineração mais ricas e de menor custo do mundo.
- Finalmente, nossa abordagem disciplinada de alocação de capital garante que aproveitemos as melhores oportunidades para gerar valor de longo prazo para todos os nossos stakeholders.

Agora, passemos para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Operador: Nossa primeira pergunta vem de **Rodolfo Angele, do JPMorgan**. Você pode abrir seu microfone.

Ok. Minhas 2 perguntas são as seguintes. Primeiro, gostaria de fazer uma pergunta ao Rogério sobre a estratégia de portfólio. Isso foi uma coisa que discutimos muito no Investor Tour recentemente. E é incrível ver que já está mostrando um grande impacto já no terceiro trimestre. Então, eu queria pedir que você nos desse um pouco mais de cor sobre como isso deve progredir. Qual é o potencial? Apenas uma visão geral sobre o que devemos esperar sobre a estratégia de portfólio, que parece estar produzindo resultados bastante interessantes.

E minha segunda pergunta, eu acho, é para Bacci ou para a equipe de Bacci. Acho que o que ouvimos dos investidores é que as empresas estão mostrando um desempenho muito forte. As operações parecem ser muito mais, parece que você tem as mãos no volante e as coisas estão realmente melhorando e estamos vendo surpresas limitadas, o que é sempre muito bom. E quando vemos um trimestre como este, em que a empresa gerou mais de US\$ 2,6 bilhões em

fluxo de caixa livre, a pergunta que estou recebendo muito dos investidores é como devemos pensar nos dividendos como parte da estratégia de acréscimo de capital daqui para frente. Então, essas são minhas 2 perguntas. Muito obrigado pelo tempo.

Rogério Nogueira: Bom dia, obrigado, Rodolfo, pela pergunta. No portfólio. Acho que até agora, nossas ações conjuntas, e quero dizer conjuntas porque são ações das áreas comercial e técnica na otimização do nosso portfólio de produtos, têm rendido resultados muito positivos. Apenas alguns exemplos. Para BRBF, em SSCJ. SSCJ é o nosso produto de grau médio da parte norte, que são minérios de baixo teor de alumina, eles comandaram prêmios muito altos em relação ao índice 62. Como Gustavo mencionou, estava perto de US\$ 3 por tonelada normalizada para um teor de minério de ferro de 62% de ferro, que era muito maior do que há um ano. Se você olhar para o terceiro trimestre de 2015, os prêmios de multa atingiram US\$ 0,7 por tonelada, o que na verdade é US\$ 2,6 por tonelada maior do que no terceiro trimestre de 2024 e US\$ 1,8 por tonelada maior do que no 2º trimestre de 2025. E isso é, e eu gostaria dizer que isso ocorre apesar de um mix de produtos de qualidade relativamente inferior. Então, quero dizer, resultados muito positivos até agora.

Por último, mas não menos importante, os prêmios do IOCJ também mantiveram um nível muito saudável em cerca de US\$ 15 por tonelada, obviamente, impulsionados por algumas boas margens de aço, mas também por uma alocação mais ampla de produtos, e podemos falar mais sobre isso. Mas acho que o que gostaria de reforçar é que estamos muito confiantes em nosso portfólio de produtos. Acho que vemos que a IOCJ e o BRBF continuarão sendo nossos principais produtos, com uma alocação estratégica para regiões e clientes que realmente precisam de suas propriedades exclusivas. Isso significa que vamos vendê-lo, mas vamos alocar para clientes e regiões que realmente valorizam, ou têm um VIU mais alto, ou pagam um VIU mais alto por esses produtos. O SSCJ, como eu disse, que é o produto de médio grade de Carajás que acabamos de apresentar, já alcançou vendas de cerca de 30 milhões por tonelada e está se tornando um produto global com potencial para aumentar ainda mais suas vendas em 2026. Portanto, ao olharmos para 2026, acreditamos que nossos volumes de SSCJ aumentarão gradualmente.

Por último, mas não menos importante, nosso concentrado chinês, que começou como um produto não tão padrão, está se tornando um produto altamente valorizado no mercado chinês. Então, esta é uma notícia muito boa. Este produto também está comandando prêmios muito bons no mercado chinês.

Acho que o único outro é o mercado de pelotas de que falamos. 2025 foi um ano desafiador para os pelotas. Vemos 2026, 2027 como anos que recuperarão gradualmente nossos prêmios de pelotas, principalmente com o início de novos projetos que demandarão pelotas. Principalmente, projetos que vão buscar a redução direta, buscando a descarbonização, e também com as exportações chinesas esfriando um pouco, o que vai agregar mais demanda para regiões que precisam de pelotas.

Olha, acho que vamos continuar otimizando proativamente as soluções do nosso portfólio, não só com base na demanda do mercado, mas também nas possibilidades do nosso plano de lavra, como temos feito com a equipe de operações. E continuaremos observando o mercado,

observando as necessidades do mercado e o posicionamento de nossos concorrentes para que possamos definir nossa melhor alocação, nosso melhor portfólio.

Gustavo Pimenta: Rodolfo, Gustavo aqui. Deixe-me acrescentar um pensamento aqui e depois passarei para Bacci para cobrir a alocação de capital. Mas acho que o que você está vendo no mercado, parece que, uma coisa que temos compartilhado com os investidores é a enorme flexibilidade que a Vale tem em seu portfólio. Acho que ninguém na indústria tem essa flexibilidade. Falamos sobre 20 instalações de blendagem em todo o mundo, várias instalações de concentração. Isso nos permite colocar no mercado o que nosso cliente precisa no momento certo. E acho que essa alocação e desenvolvimento de produtos mais dinâmicos que conseguimos mostrar apenas reforça a enorme vantagem competitiva que temos que jogar ao longo do ciclo. Então, estou muito feliz com o resultado. E acho que seremos capazes de capturar um valor ainda maior à medida que avançamos. Então, para sua segunda pergunta, pedirei a Bacci para cobrir.

Marcelo Bacci: Obrigado, Gustavo, e obrigado, Rodolfo, pela pergunta. Como você mencionou, Rodolfo, a estabilidade da empresa e a estabilidade do mercado estão criando melhores condições para pensarmos nos dividendos extraordinários para os próximos meses. Você sabe, como eu disse durante a apresentação, o preço está acima de US \$ 100 de forma consistente, além do desempenho operacional estar criando uma posição de fluxo de caixa muito boa para nós, o que é melhor do que esperávamos no início do ano, além do desempenho positivo vindo do negócio de metais básicos. Portanto, não podemos antecipar a decisão agora porque ainda há algumas coisas para acontecer, mas é provável que tenhamos dividendos extraordinários anunciados nos próximos meses.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Rafael Barcellos do Bradesco BBI**.

Então, como primeira pergunta, há planos para revisar a estrutura de oferta das debêntures participantes anunciadas no início de outubro? Quero dizer, alguma atualização que você poderia compartilhar nessa frente? E dito isso, talvez conectando com este discurso de Bacci sobre os dividendos, quero dizer, qual seria a implicação ou as implicações para os pagamentos de dividendos da Vale, particularmente, é claro, para dividendos extraordinários?

E como segunda pergunta, primeiro, Gustavo, parabéns pelos resultados que você vem entregando no lado do cobre. E dito isso, há algum plano ou maneira que você poderia, que você acredita que a Vale poderia acelerar as iniciativas de crescimento no negócio de cobre?

Marcelo Bacci: Obrigado, Rafael. Este é Marcelo falando. Sobre as debêntures participativas, eu acho, temos que, primeiro, você sabe, a oferta deve ser concluída hoje. E esta oferta tem sido única. É a única que já fizemos desde a emissão dessas debêntures há 28 anos. E gostaria de enfatizar que o comitê executivo não espera fazer outro movimento como esse no futuro próximo. Também acreditamos que o preço que estamos oferecendo é bastante razoável e acima do valor justo que acreditamos ter com um prêmio de 15% em comparação com o preço antes do anúncio. Portanto, se considerarmos nosso guidance de volume de produção, o preço de oferta de R\$ 42 implica um preço de minério de ferro de US\$ 100 por tonelada, cerca de US\$ 100 por tonelada no longo prazo. Portanto, achamos que é uma oferta muito interessante para os titulares. E, claro, se você acredita que os preços devem ficar acima de US\$ 100 por tonelada,

provavelmente o posicionamento nas ações é um negócio melhor. Portanto, acho que não estamos considerando nenhuma mudança na oferta, especialmente porque, neste momento, ela está prestes a ser fechada hoje.

Gustavo Pimenta: Obrigado Raphael pela sua pergunta. Vou passar para Shaun, acho que ele será capaz de fornecer mais cor. O que posso dizer é com base em tudo o que tenho ouvido da equipe, do Shaun e do ExCo da VBM é que quanto mais olhamos para as oportunidades de crescimento em Carajás, mais animados ficamos. Então, isso é algo, espero que, no Vale Day, possamos falar mais sobre isso, dar exemplos concretos. Mas deixe-me trazer Shaun para o debate aqui. Acho que ele poderá compartilhar mais detalhes com você.

Shaun Usmar: Obrigado, Gustavo, e obrigado pela pergunta, Rafael. Acho que a resposta curta é que vamos cobrir mais disso, como disse Gustavo, no Vale Day. Mas, na verdade, nos concentramos fundamentalmente em 2 coisas agora para fazer exatamente o que você está dizendo. A primeira é que você viu a indústria, eu acho, no caminho certo este ano para entregar abaixo das expectativas originais, com uma série de problemas, em cerca de 6%. Um problema para nós, basta acertar o básico em nossas operações existentes. Então, você viu nosso trimestre, eu orientei no 2º trimestre que se esperava que este fosse realmente o nosso trimestre mais fraco em ambos os segmentos com manutenção planejada, como no Sossego. E, apesar disso, vimos nossos operadores fazerem um trabalho incrível e estamos no caminho certo, principalmente em Salobo para um desempenho recorde. E acho que estamos olhando para o Sossego como um ativo maduro para o melhor desempenho operacional, o que é difícil para um ativo mais antigo, certamente em 5 anos, que é exatamente o que precisamos como linha de base.

A outra coisa então se resume à alocação de capital e ao pipeline de crescimento do projeto, especificamente no Pará. E aqui, não estamos esperando por um prazo anual. Nós pegamos, discutimos isso um pouco durante a LME Week. Historicamente, em 2024, por exemplo, fazemos cerca de 20.000 metros de perfuração no distrito. E somente neste ano, realocamos dinamicamente os gastos com P&D, triplicamos nossa perfuração este ano. E vamos compartilhar mais sobre o que estamos encontrando, mas é incrivelmente emocionante.

Então, isso cria essa questão muito dinâmica sobre perfuração, resultados de perfuração, recursos e como realmente otimizamos, não apenas para acelerar, mas para ver o que podemos fazer para aumentar os volumes além do que pensávamos ser concebível. Temos muito cuidado para garantir que não cometamos os erros, acho que você vê no setor de forma mais ampla, que está ficando muito entusiasmado. Temos que fundamentar isso na entrega. Mas acho que, como Gustavo disse em seus comentários iniciais, o primeiro projeto no ranking é o Bacaba. Trabalhamos com o governo para poder acelerar antes de começar nosso trabalho, então atingimos a janela de tempo aqui nas primeiras obras da ponte, que é um caminho crítico. Eles estão cerca de 40% à frente do planejado atualmente. Esperamos conseguir isso em breve e obviamente nos comunicaremos com o mercado em breve. Mas estamos preparados para uma menor intensidade de capital e para fazer isso mais rapidamente. E não vou revelar algumas das coisas que estamos vendo com a vida dos negócios planejando nossos projetos, mas tudo isso é em torno da redução da intensidade de capital, do risco de execução e do trabalho mais

próximo dos governos na redução dos prazos de licenciamento. E acho que temos algumas notícias muito boas nas quais estamos trabalhando nessa área.

A outra coisa é que estamos vendo com o aumento também em nossos polimetálicos, estamos à frente em Voisey's Bay, e vimos nossa maior produção em Sudbury em 5 ou 6 anos, colocaremos mais de 5 milhões de toneladas para Clarabelle este ano. Estamos vendo um subproduto de cobre significativo que é material, é mais de 20% de nossa contribuição total de cobre. Portanto, essa é uma contribuição significativa para as melhorias de custo total desse segmento de negócios também.

Marcelo Bacci: Rafael, esse é o Marcelo de novo. Esqueci de mencionar a questão sobre o efeito da recompra das debêntures em um potencial pagamento de dividendos. Eu diria que, neste momento, não há efeito ou um efeito menor. Portanto, isso não mudaria nossa estratégia em relação aos dividendos.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Leonardo Correa com BTG**. Você pode abrir seu microfone

Bom dia a todos. Então, algumas coisas do meu lado. E desculpe, vai ser um pouco parecido com o Rodolfo, então desculpe, Rodolfo, por isso e pela administração da Vale.

Mas voltando a esses 2 pontos, que eu acho que são críticos neste momento, certo, para o caso de investimento. Rogério, começando pela estratégia comercial, né? Quero dizer, ótimos resultados até agora, acho que você fez uma avaliação qualitativa muito boa de tudo o que está acontecendo. As coisas foram entregues muito rápido, certo? Então, houve uma, digamos, uma reviravolta na direção das coisas e você já pode ver uma melhora nas realizações de preços de, dependendo de como você olha para isso, certo, US\$ 1,8 a US\$ 2,5 por tonelada em preços mais bem realizados, certo? É natural, eu acho, que todos questionem, dada a velocidade rápida e a melhoria, onde você acha que estamos nessa, digamos, nessa curva S, certo, de toda essa jornada na estratégia comercial? Eu sei que não há guidance, e eu sei que há, é muito difícil quantificar, mas você diria que estamos nos estágios iniciais dessa otimização e que esses resultados podem continuar melhorando, talvez dobrando de onde estamos? Então, qualquer coisa quantitativamente, acho que seria muito útil, pelo menos para mim, para que possamos entender, digamos, os impactos econômicos do que você está fazendo.

O segundo ponto, para Marcelo. Marcelo, falamos muito sobre os potenciais dividendos extraordinários. Você falou sobre as *debêntures participativas* e como elas impactam essa decisão, que é próxima de 0 ou muito pouco. Você está falando sobre os preços do minério de ferro terem superado as expectativas e como isso ajuda e as projeções de fluxo de caixa daqui para frente, imagino, melhoraram. O que ainda não debatemos são as possíveis mudanças na regulamentação do país, certo? Quero dizer, o Brasil está prestes a aumentar a tributação sobre dividendos para 10%. E cada empresa, cada equipe de gerenciamento e cada departamento tributário está obviamente analisando os números e tentando avaliar as implicações e quais são os próximos passos, certo? Quero dizer, olhando para os números da Vale especificamente, certo, quero dizer, pode-se simplesmente concluir que há cerca de 30% do valor de mercado em lucros retidos, certo, que é um número relevante. Eu sei que a alavancagem não é alta, mas talvez um pouco maior do que o que, a faixa intermediária de sua guidance, mas ainda

administrável. Eu quero ver de você se isso muda o cálculo, certo? Essa possível mudança de regime no Brasil sobre tributação de dividendos, isso muda no curto prazo seu cálculo sobre o dividendo extraordinário que você está prestes a anunciar?

Rogério Nogueira: Tudo bem. Bem, agora, muito obrigado. Esta é uma pergunta muito justa. Deixe-me dividi-lo em 2 etapas. Primeiro, deixe-me dar uma visão do que estamos fazendo e depois darei uma ideia do impacto potencial, ok? Então, o que temos feito é continuar otimizando proativamente nossas soluções de portfólio. Então, sempre olhando para a demanda do mercado, como eu disse, e olhando para as possibilidades do nosso plano de lavra. Só para dar alguns exemplos de coisas que estamos fazendo. Estamos desenvolvendo capacidade de concentração adicional e mais competitiva em uma base global para que tenhamos uma logística melhor e menos dispendiosa para a produção de concentrado que produzimos. E essa produção de concentrados nos permite pensar em diferentes opções em termos de blendagem. Estamos estabelecendo instalações alternativas de blendagem fora da China em uma base global, sempre que possível. Por exemplo, estamos colocando instalações de blendagem em Sohar, estamos colocando instalações de blendagem na Europa, estamos analisando algumas outras opções na Malásia. Portanto, queremos aumentar nossa flexibilidade para distribuir em todo o mundo, e isso realmente nos ajuda a alocar melhor os produtos e otimizar não apenas o serviço aos clientes, mas também nossa realização de preços. Onde, há um terceiro elemento, que também estamos melhorando os fluxogramas de processo, para aumentar a recuperação metálica nas instalações de concentração. Criamos um pequeno grupo técnico para desenvolver e implantar as melhores práticas. Isso é extremamente importante porque a recuperação metálica nessas plantas de concentração tem um valor enorme. E por último, mas não menos importante, estamos melhorando a logística. Então, tentando descobrir os lugares onde devemos posicionar as instalações de blendagem, concentração, para que possamos otimizar os custos logísticos. Então, essas são as coisas que estamos fazendo. Mas, em última análise, para sua pergunta, o impacto potencial depende um pouco de alguns fatores. A primeira é a reação dos concorrentes e como eles estão desenvolvendo seu próprio portfólio e como nos encaixaríamos, complementaríamos seu próprio portfólio. Só para dar um exemplo, você pode ver que a visão de alguns de nossos clientes sobre o portfólio de produtos está diminuindo a qualidade para otimizar recursos e reduzir os custos C1. É para onde eles estão indo. Quero dizer, é um acréscimo de valor para eles. Mas, desde que eles estejam indo nessa direção, isso realmente nos oferece a possibilidade de colocar mais material complementar no mercado. E nossa visão é que isso aumentará o valor e o uso de nossos produtos. Então, o segundo a se pensar é como o mercado reagirá em termos de fechamentos de capacidade anti-involução. Quanto menos capacidade você tiver disponível para produzir a mesma quantidade de aço ou a mesma quantidade de ferro-gusa, maiores serão os prêmios que se esperaria, porque a maior qualidade do minério de ferro seria exigida para manter a produtividade dos altos-fornos restantes.

Então, estou apenas dando alguns exemplos de que este jogo precisará ser jogado à medida que avançamos, mas que desenvolvemos uma enorme flexibilidade e estamos monitorando o mercado de perto para que possamos manter os prêmios atuais e tentar otimizá-lo ainda mais.

Marcelo Bacci: Bem, obrigado pela sua pergunta. É claro que estamos monitorando de perto o potencial e as mudanças que aconteceram e as possíveis mudanças adicionais nas

regulamentações, especialmente relacionadas a impostos, imposto de renda sobre dividendos e juros sobre o capital. A situação que temos na Vale é que podemos pagar, se você olhar para a política de dividendos mínimos que temos, a maior parte, se não a totalidade, pode ser paga com juros sobre o capital próprio. Portanto, o impacto imediato na regulamentação, da regulamentação sobre dividendos para nós é limitado. Mas estamos monitorando, ainda, há alguma confusão no mercado sobre o potencial conflito entre a lei societária e a nova regulamentação que foi criada para pagamentos de dividendos relacionados a lucros que já foram registrados, em termos de – quando esses dividendos podem ser pagos após declarados. Portanto, ainda estamos trabalhando nisso. Mas estamos monitorando isso muito de perto, como eu disse. E se houver alguma oportunidade de otimizar a situação da empresa e de nossos acionistas em relação aos impostos, vamos analisar isso muito de perto.

Operador: Nossa próxima pergunta vem de **Carlos De Alba com Morgan Stanley**.

Muito Obrigado. Parabéns pelos resultados sólidos. Eu queria me concentrar um pouco nos metais básicos. E talvez, Shaun, você possa elaborar um pouco mais sobre como você vê o momento em que a Vale busca mais agressivamente a oportunidade de crescimento do cobre que tem? Obviamente, vários projetos no portfólio. Como você vê a sequência deles? Quando podemos começar a ver o Conselho, talvez a administração apresentando os projetos para aprovação do Conselho e, em seguida, começar a expandir essa produção de cobre?

E então minha segunda pergunta, também sobre metais básicos, será se você pode compartilhar talvez alguma cor sobre o desempenho do custo em dinheiro sem subprodutos ou antes dos subprodutos em metais básicos. Obviamente, parabéns à empresa e a você pelo guidance de custo total mais baixo. Mas isso definitivamente foi influenciado por subprodutos fortes, que eles contam, vamos pegá-los. Mas apenas se você puder compartilhar alguma luz sobre como o desempenho de custo tem sido antes dos benefícios do subproduto.

Shaun Usmar: Obrigado por isso. Então, o crescimento do cobre, eu vou dar um destaque, acho que principalmente para dar a vocês os detalhes do Dia do Vale, por mais que eu esteja pulando um pouco para compartilhar com vocês agora. Posso apenas dizer que redesenhamos fundamentalmente nossa vida de planejamento de negócios este ano e muito de olho exatamente na dinâmica que você mencionou. Portanto, estamos priorizando, como eu disse anteriormente, dinamicamente capital para cobre no Pará, especificamente em gastos com P&D. E a restrição que temos sobre o crescimento do cobre não está jogando mais dinheiro nisso. Eu só quero ser claro. Como nossos planos atualmente, somos totalmente autofinanciados por meio de nosso horizonte de planejamento, principalmente por meio de, não apenas, como você disse, créditos de subprodutos, mas fundamentalmente por meio de toda a reestruturação de nossos negócios, nossa intensidade de capital, reduzindo nosso capital de giro e reduzindo fundamentalmente nossas despesas gerais e nossos custos neste negócio, então coisas que controlamos.

Portanto, estamos vendo oportunidades. Divulgarei mais dentro de semanas sobre como estamos vendo essa oportunidade de analisar as oportunidades de sequenciamento e crescimento. E eu meio que orientaria você a dizer que, pelo que posso ver pela análise de mercado que vemos com analistas e outros, ainda não estamos recebendo crédito pelo que

orientamos. Portanto, reconheço que o mercado está meio que esperando para ver o que somos capazes de entregar. Espero que nós, espero que seja evidente, principalmente no contexto do setor de cobre que está lutando para entregar. Nossos ativos estão batendo recordes. Temos que fazer isso fundamentalmente para ganhar, francamente, o direito da Vale e da Manara por mais capital, e estamos entregando isso. Além disso, acho que estamos encontrando oportunidades significativas sobre como abordamos projetos e trabalhamos com nossos parceiros e partes interessadas para desbloquear o crescimento do cobre.

Então eu sei que não é o..., esses são muitos dos detalhes que você está olhando, mas forneceremos isso em questão de semanas. E eu sou, eu acho, apenas para cunhar o que, e ecoar o que Gustavo disse, quanto mais trabalho fazemos, mais animados ficamos. E espero que, à medida que obtivermos mais resultados de perfuração, continuemos a aumentar nossa perfuração. A restrição é apenas obter exercícios suficientes, francamente, para continuarmos a fazer mais. O que descobriremos é que, acho que a cada ano, no futuro próximo, seremos capazes de melhorar continuamente e dinamicamente. Mas vimos uma mudança radical no cobre, e estou super animado com isso. Vemos isso em nossas avaliações internas.

O próximo, apenas de forma mais ampla para metais básicos. Se você se lembra dos trimestres anteriores, começamos a reestruturar esse negócio há cerca de um ano. Na verdade, foi cerca de 6 semanas no meu mandato no cargo. E a equipe, eu estava realmente com nossas equipes operacionais, fazemos revisões trimestrais com todos os ativos e líderes funcionais, então, na semana passada, eu diria que cada um de nossos ativos está excedendo seus compromissos e planos internos. É bastante notável.

E isso não está olhando, para o seu ponto, subprodutos e, como você disse, vamos aceitar, e obviamente estamos fazendo as coisas que podemos para melhorar as recuperações. Vimos Salobo como exemplo, em comparação com apenas alguns anos atrás, estamos cerca de 10% à frente na recuperação do ouro.

Esses caras estão fazendo um trabalho incrível, e estamos vendo. estamos a caminho de uma produção recorde de cobre e ouro este ano em Salobo, por exemplo. Mas, ao mesmo tempo, o foco está na confiabilidade e nas reduções fixas de sobrecarga, pelas quais estamos vendo fluir, coisas que controlamos, que estamos vendo fluir para a habilitação do modelo descentralizado sobre o qual falamos anteriormente. E isso está se manifestando em coisas como Sossego. Em questão de meses, uma redução controlável de 40% nos custos unitários de mineração com mudanças nas práticas e engajamento de sua força de trabalho. Estamos vendo a diluição de custos fixos em praticamente todas as nossas operações, especificamente no trabalho que foi feito na Voisey's, onde agora estão cerca de 20% à frente. E isso permitiu que Long Harbour, pela primeira vez em seus 11 anos de história em um período de meses, realmente atingisse sua capacidade de projeto. Nunca fez isso antes. E eles estão fazendo isso por meio de maior disponibilidade, confiabilidade do equipamento especificamente, mas controle de custos significativo e capacidade de impulsionar isso e aumentar a produtividade. E ainda temos um longo caminho a percorrer, eu diria, para o negócio como um todo. Nós nos saímos bem, mas temos mais oportunidades de alcançar produtividades de referência. Sudbury, mencionei anteriormente, é, com as 5 minas, alcançou melhorias significativas, e eles fizeram isso com segurança. Tivemos uma melhoria de cerca de 40% na TRIFR. Nós, como você ouviu nas

observações de abertura, celebramos em setembro, trazendo o 2º Forno de Onça Puma, mas 13% ou mais abaixo do orçamento e dentro do prazo. E o mais importante, ou seja, já estamos, Kilma este ano, com sua equipe que assumiu esse ativo agora com a diluição do custo fixo. E estando à frente de seus compromissos de custo, vamos trazer isso para o segundo quartil, que é a ambição de que o negócio de níquel seja sustentável. E eu sei especificamente sobre esse segmento, porque sei que tem sido desafiador historicamente, o foco que mencionamos não é apenas ser o beneficiário, o que somos à medida que aumentamos produção, mas mais subprodutos. E para lembrá-lo, no momento, nos ativos de níquel canadenses, cerca de metade de nossa receita é derivada do níquel a esses preços, e o restante é cobre, cobalto, PGMs e metais preciosos em geral. Somos os beneficiários e estamos vendo volumes aprimorados e preços mais altos que estão nos ajudando nisso. Mas, o mais importante, o aumento dos volumes pelos quais estamos vendo fluir está contribuindo significativamente, e as baixas despesas gerais estão contribuindo para a diluição do custo fixo e essas melhorias. E mesmo Thompson, estamos vendo os melhores rendimentos nessa operação nesta fase, já que, eu acho, é 2021. Então, todos os ativos que estou vendo no momento estão vindo e contribuindo com o que eles controlam. E temos mais a percorrer. Então, espero que isso lhe dê uma ideia.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Caio Ribeiro do Bank of America**. Você pode abrir seu microfone.

Ok, obrigado. Minha primeira pergunta é em relação à sua dívida líquida expandida. Eu só queria ter uma ideia de você se e quando você poderia considerar uma revisão de sua faixa atual de US\$ 10 bilhões a US\$ 20 bilhões. Qual é a lógica por trás de uma decisão como essa? E se você fizer alguma mudança, quais implicações isso traz para que as recompras e dividendos sejam anunciados daqui para frente, principalmente se você aumentar essa faixa de dívida líquida expandida em algum momento?

E então, em segundo lugar, minha pergunta é sobre pelotas e briquetes. Este ano, a Vale tomou a decisão de cortar sua produção de pelotas como reflexo das condições de mercado menos favoráveis. Eu só queria ver se você pode nos dar uma noção de quais sinais você está procurando para trazer essa capacidade de volta e se há um nível específico de prêmios para pelotas que você está procurando para tomar essa decisão. E trazendo briquetes para a discussão, eu só queria ver se você pode dar uma atualização sobre como o desenvolvimento deste produto está evoluindo e se você está confiante neste momento da aplicabilidade em larga escala das aplicações deste produto. Obrigado.

Marcelo Bacci: Caio, sobre o aumento da dívida líquida não estamos vislumbrando uma mudança nessa política no curto prazo. Acho que a empresa ganhará cada vez mais flexibilidade de capital ao longo do tempo, à medida que o peso relativo dos compromissos de reparação se tornar menor na dívida líquida expandida ao longo do tempo, especialmente nos próximos 1,5 anos. Então, daqui a alguns meses, estaremos em uma posição em que a diferença entre a dívida líquida, a dívida líquida financeira e a dívida líquida expandida será cada vez menor. E em algum momento, teremos que revisar o conceito. Mas, por enquanto, acreditamos que tanto o conceito quanto o alcance são adequados à nossa realidade.

Rogério Nogueira: Caio, obrigado pela pergunta. Em termos de pelotas, houve uma diminuição na demanda, pelo menos até o final do ano, então as siderúrgicas fora da China estão operando com menor utilização da capacidade, principalmente devido à concorrência do aço importado da China.

E com isso, há uma menor necessidade de produtividade do alto-forno, o que impacta negativamente a demanda de pelotas de alto-forno. Então esse é o cenário que estamos enfrentando.

Também tivemos algum aumento adicional na oferta proveniente da Samarco e da LKAB. A nosso ver, a médio prazo, a partir do final de 2026, 2027, haverá um aumento significativo na demanda, especialmente impulsionado por fornos elétricos a arco, que são acoplados a fornos de redução direta. Portanto, apenas na Europa, você tem muitos projetos em andamento, como todas as empresas alemãs, da Rogesa, Thyssenkrupp, Salzgitter, você tem a Áustria com a Voest, o que você quiser. Você tem, no México, Ternium, POSCO na Coreia. Portanto, a quantidade de demanda por pelotas ao longo do tempo aumentará gradualmente, também alguns nos EUA. Mas a questão é que não temos uma meta para que os prêmios de pelotas abram as fábricas e continuem a aumentar os volumes. Quero dizer, vamos reagir ao mercado de forma contínua. Portanto, traremos volumes para o mercado como acharmos melhor. Mas nossa expectativa para os próximos anos é realmente muito positiva. Precisamos apenas superar o tipo de momento em que a China está exportando significativamente e prejudicando siderúrgicas, altos-fornos em todo o mundo. Em termos de desenvolvimento de briquetes e briquetes, estamos extremamente confiantes. Acho que temos 2 tipos de briquetes, um para alto-forno, que foram, temos alguns altos-fornos que já estão operando com participação muito alta de briquetes em seu *mix* de carga, em alguns casos até 100% com desempenho muito bom em termos de produtividade, em termos de consumo de combustível. E nosso desafio agora é, na verdade, provar isso para redução direta. Estamos realizando alguns testes industriais até o final deste ano, início do próximo ano. E nossa expectativa é extremamente positiva. Deveríamos ser capazes de dar uma visão melhor dos resultados deste teste ou destes ensaios industriais no próximo *call* de resultados.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Daniel Sasson, do Itaú BBA**. Você pode abrir seu microfone.

Obrigado por responder à minha pergunta. A maioria delas foi realmente respondida, mas talvez eu tente fazer uma sobre a qual não falamos muito ou com tanta frequência, que é sobre a Samarco, certo? A empresa saiu da recuperação judicial no terceiro trimestre. Para quem acompanha a história há muito tempo, eu acho, e me corrija se achar que estou errado, mas os investidores em geral, meio que zeraram os dividendos recebidos, que poderiam ser recebidos pela Vale da Samarco. E logo em seguida, aconteceu o rompimento da barragem e a Vale começou a divulgar as potenciais contribuições para a Fundação Renova e assim por diante. Mas se você pudesse comentar um pouco sobre como está o aumento do segundo concentrador. E se for muito cedo ou não, talvez para pensar na reversão de algumas das provisões que você fez para a contribuição para a Fundação Renova, se você acha que a Samarco será capaz de cuidar desses pagamentos e, portanto, alguns, você sabe, que poderiam

aliviar as contribuições que poderiam ser feitas ou que teriam que ser feitas pela Vale e pela BHP, isso seria ótimo.

E minha segunda pergunta, já que estamos falando sobre os *overhangs* ou a maioria dos *overhangs* que a Vale resolveu nos últimos 1, 1,5 anos, vocês percorreram um longo caminho, se você tiver alguma atualização sobre o processo legal em andamento no Reino Unido, se tivemos algum desenvolvimento lá, isso seria ótimo. Essas são minhas perguntas. Muito obrigado.

Gustavo Pimenta: Obrigado, Daniel. Gustavo aqui. Eu farei a primeira e Bacci cobrirá a segunda. Olha, estamos muito felizes com o progresso que a equipe da Samarco vem fazendo. Eles progrediram com o segundo concentrador, produzindo cerca de 15 milhões de toneladas. Eles estão prestes a tomar a decisão de ir para a terceira concentração, então a Samarco pode chegar a 28 milhões de toneladas em alguns anos. Portanto, estamos muito felizes com o desempenho operacional. Eles agora também incorporaram a responsabilidade pela reparação e têm feito um excelente trabalho lá. Então é um ativo muito estratégico para a Vale, acho que é cedo para falar em impacto nas provisões. Ainda há muito trabalho a ser feito lá. Mas, do ponto de vista do ativo, é um ativo muito estratégico que gostamos muito e estamos muito entusiasmados com o trabalho que a equipe vem fazendo até agora.

Marcelo Bacci: Em sua segunda pergunta, Sasson, o caso do Reino Unido ainda está em andamento. Esperamos uma possível decisão desta fase do caso nas próximas semanas, em novembro. Isso pode significar o fim do processo se ganharmos ou não, tecnicamente a BHP, mas compartilhamos quaisquer consequências com a BHP. Mas se a BHP prevalecer, isso encerraria o processo. Caso contrário, isso deixaria o processo para outra fase que levará alguns anos para quantificar as perdas potenciais dos requerentes. É importante mencionar que alguns dos requerentes que inicialmente faziam parte do processo no Reino Unido decidiram aderir ao acordo com o Brasil, que acreditamos ser o principal meio de compensar as pessoas impactadas. Portanto, dos mais de 300.000 indivíduos que aderiram ao acordo com o Brasil, metade deles pelo menos fazia parte do acordo do Reino Unido. Então eles decidiram desistir do Reino Unido para aderir ao acordo com o Brasil, e também já foram pagos no Brasil. E uma parte dos municípios também aderiu ao acordo com o Brasil. E a parte que não aderiu foi prevista nas provisões que constituímos no Brasil. Portanto, consideramos que o caso no Reino Unido ainda continua. Pode haver um impacto adicional em nossos números vindo disso, mas parte disso já foi resolvido.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Caio Greiner, do UBS**. Você pode abrir seu microfone.

Olá, bom dia a todos. Obrigado. Minha primeira pergunta, para Rogério sobre a China Mineral Resources Group. Então, Rogério, entendemos que eles atingiram uma parcela significativa das compras totais de minério de ferro chinês. E então eu queria ouvir de você, como estão indo as conversas, entre a Vale e eles? Obviamente, há notícias de um concorrente que tem tido alguns problemas nessas discussões. Então, eu só queria entender qual tem sido a estratégia da Vale negociando com eles, e se você pode compartilhar conosco qual tem sido o ponto focal dessas negociações, se há alguma conversa sobre qualquer tipo de acordo de fornecimento de longo prazo. Qualquer coisa seria útil para nós.

E o segundo, na verdade, uma continuação da questão anterior da dívida líquida expandida, mas mais foco na metodologia. Acho que para Bacci. Mais perguntas têm surgido desde que vocês anunciaram a recompra das debêntures participativas e se isso aumentaria ou não o valor da dívida líquida expandida, se isso afetaria os dividendos, sobre os quais vocês já falaram. Mas, no final das contas, acho que o ponto é que existem outros instrumentos semelhantes a dívidas no balanço patrimonial da Vale, que não estão realmente incluídos na metodologia de dívida líquida expandida. Então, eu queria entender, como a Vale olha internamente para sua carga geral de dívida ou obrigações, como quer que possamos chamá-la? E o método da dívida líquida expandida é realmente o que você mais usa dentro da empresa? E se não, se houver planos para repensar essa metodologia, mudar a metodologia daqui para frente e, eventualmente, até aumentar o intervalo alvo? Muito Obrigado.

Rogério Nogueira: Ok. Caio, Rogério, obrigado pela pergunta. Agora, em primeiro lugar, acho que estamos acompanhando de perto as negociações que a CMRG vem tendo com outros *players* de minério de ferro. E também estamos em negociações com a CMRG. Mas gostaria apenas de reforçar que a China tem sido um parceiro histórico para nós e temos uma extensa história de cooperação com nossos parceiros chineses. Por exemplo, desenvolvemos o BRBF com clientes chineses. Temos uma rede abrangente de instalações de blendagem, que desenvolvemos com os portos chineses. Desenvolvemos os VLOCs com estaleiros e armadores chineses. Portanto, há uma longa história de colaboração. Portanto, dado isso, como um relacionamento de longa data e o valor que atribuímos à China, mantivemos conversas abrangentes com o CMRG ao longo dos anos, mas sempre exploramos alternativas ganha-ganha, entendendo que, e isso é importante, que temos um portfólio de produtos que é único e é muito complementar a todas as outras ofertas que a China tem. Então, tendo isso em mente, estamos trabalhando com eles apenas para encontrar soluções ganha-ganha. Eu estarei lá nas próximas semanas. Estamos conversando com eles. Mas esperamos encontrar soluções ganha-ganha para a Vale e para a China.

Marcelo Bacci: Caio, sobre a dívida líquida expandida, é de fato o indicador que usamos internamente para a avaliação da nossa estrutura de capital. Temos as debêntures participativas como um instrumento adicional que não está incluído no conceito de dívida líquida, mas isso se deve à natureza desse instrumento. Esse é um instrumento perpétuo em que temos o valor presente líquido registrado como passivo, mas como passivo não financeiro em nosso balanço patrimonial. Portanto, é uma obrigação de qualquer maneira que terá que ser paga em termos de juros ou juros semestrais que pagamos. Mas o valor principal é registrado em outra linha do balanço. Continuamos a pensar que a dívida líquida expandida é a maneira certa de olhar para isso, porque ainda temos uma quantidade significativa de reparações a serem pagas. Como eu disse, durante '26 e '27, uma parte muito importante desses pagamentos terá que ser realizada. Portanto, no final de '27 ou meados de '27, teremos uma diferença muito menor entre dívida financeira e dívida expandida, o que significa que podemos estar em posição de revisar o conceito. É importante notar que a obrigação relacionada às reparações é diferente de uma dívida regular porque não pode ser refinanciada. Precisamos pagar à medida que amadurecem. É por isso que é importante manter esse conceito neste momento. Mas, como eu disse, nos próximos anos, estaremos em posição de revisar isso.

Operador: Obrigado. Nossa próxima pergunta vem de **Marcio Farid, do Goldman Sachs**. Você pode abrir seu microfone.

Obrigado, boa tarde, a todos. Rogério, mais um para você. Você está em alta demanda hoje. Como devemos pensar sobre a mudança nos *benchmarks* de teores para o próximo ano? Obviamente, Platts passando de 62% para 61% Fe, alumina, sílica e acho que os *benchmarks* de fósforo também aumentam no próximo ano. Parece fazer parte de uma transição natural da indústria para ativos de menor qualidade. Mas como devemos pensar sobre isso? E nosso entendimento é que, especialmente para aços planos, que acho que está se tornando mais relevante do que aços longos agora na China, planos são relativamente mais, são mais importantes, especialmente quando você pensa em fósforo. Então, como a Vale se encaixa nessa tendência em termos de mudança de benchmark e mudança em termos de *mix* de produtos na China daqui para frente também?

E talvez o segundo para Gustavo. Gustavo, obviamente, bom trabalho na frente operacional no último ano. Acho que você tem falado na mídia e mencionou que você, a Vale, recuperou a primeira parte em termos de maior produtora de minério de ferro potencialmente este ano, mas com maior confiança no próximo ano. Então é ótimo. Mas, obviamente, quando olhamos para o tamanho da empresa em termos de capitalização de mercado ou qualquer outra métrica que você queira observar, a Vale também ficou claramente atrás dos pares, certo?

Então, todo mundo está perguntando sobre como podemos acelerar o crescimento do cobre. E obviamente temos outros projetos de minério de ferro a serem entregues no próximo ano também, especialmente no Norte. Portanto, há mais valor a ser criado com certeza. Mas há um apetite do Conselho ou da administração para alcançar esse atraso? Quero dizer, quando olhamos para o ranking da Vale em escala global, novamente, ela perdeu alguma posição, certo? Então, há um apetite aí? Ou é apenas o que é e você continua fazendo o que tem em termos de dotação interna?

Essa é obviamente outra maneira de perguntar sobre fusões e aquisições ou qualquer outra maneira de expandir os negócios de maneira mais rápida.

Rogério Nogueira: Marcio, para começar com o *benchmark* com os PRAs, essa é uma pergunta muito boa. De fato, há um pouco de incerteza no momento, já que a maioria de nossos concorrentes está movendo suas notas de produtos para 61%, como o *Pilbara blend* em 60,8. As agências estão discutindo a migração do índice 62 para um índice 61. Neste momento, eles vão publicar um diferencial entre o índice 62 e o índice 61. Mas, provavelmente, no futuro, o índice predominante será de 61. Nós somos, nossos produtos são realmente mais altos, até mesmo nosso BRBF tem um teor de 63% de Fe. Estamos discutindo com o índice, por exemplo, a possibilidade de lançamento, e com os PRAs, que estamos falando com Metal Bulletin, Platts, Argus e Mysteel, sobre a possibilidade de lançar um 61 de baixa alumina. É importante dizer que nossos produtos são sempre vendidos de acordo com a especificação, que é maior Fe. Digamos que BRBF seja 63, mas quando o trazemos para um índice, ele é normalizado para Fe, ok? Portanto, não deve haver muita mudança. Discutiremos com as agências o que faz sentido para nós compararmos nossos produtos, qual é a melhor referência, qual é a referência mais líquida. Mas isso ainda está em andamento, ok?

Em termos de conteúdo de Fósforo, você está absolutamente certo, Fósforo está se tornando cada vez mais importante, especialmente quando você tem volumes tão grandes de produtos como o Yandi da BHP e a Rio Tinto saindo do mercado. E Fósforo deve ser um dos elementos específicos que tem que entrar nas especificações, tem que ser valorizado e colocado em uma diferença de valor. Estamos trabalhando nessa frente, então daremos mais atualizações à medida que firmarmos uma solução.

Gustavo Pimenta: Então Marcio, Gustavo aqui. Quanto à sua segunda pergunta, veja, concordamos com você. Acho que ainda há uma enorme oportunidade para a Vale desbloquear valor. Acho que essa equipe de gerenciamento está altamente focada nisso. E apesar de algumas das reavaliações que tivemos recentemente, ainda acreditamos que há muitas oportunidades para continuarmos avançando e recuperando nossa posição no mercado do ponto de vista da capitalização de mercado. É nisso que estamos trabalhando. E esse é o legado que queremos deixar, estar muito focados na criação de valor à medida que avançamos. E nossa visão é que o valor que acumularemos e o recuperaremos se continuarmos a operar bem nossos ativos, que somos excelentes em termos de desempenho operacional. Portanto, os resultados que você viu são altamente encorajadores, e acho que podemos fazer ainda melhor, não apenas em minério de ferro, mas também em metais básicos. Portanto, esta é uma prioridade fundamental para nós. E nesta indústria, essa é uma das coisas mais importantes que você precisa dominar.

Mas também vemos a Vale como uma empresa com potencial de oportunidades de crescimento altamente atrativas. Se olharmos para comparáveis, a intensidade de capital de alguns de nossos concorrentes, apenas para ficar parado, é substancialmente maior do que nós. E acho que às vezes isso é subestimado pelo mercado. A Vale tem um potencial único para trazer volumes e crescer com uma intensidade de capital substancialmente melhor e mais competitiva do que nossos concorrentes.

Então, se daqui a alguns anos estivermos fazendo 360 milhões de toneladas de minério de ferro, com o *mix* certo de ativos, menor custo, essa será, com certeza, a plataforma de minério de ferro mais competitiva do mundo, não tenho dúvidas disso. E estou me sentindo mais confortável de que seremos capazes de chegar a esse futuro. E se a gente conseguir dobrar o tamanho do cobre e, amanhã, fazer 700 quilotoneladas, não 350, alavancar a dotação, outra vantagem única da Vale, a dotação de recursos que nós temos. Não temos que passar por outros lugares. M&A, sim, muitas pessoas estão fazendo M&A. Mas não precisamos fazer. Temos os recursos aqui. Portanto, pode demorar um pouco mais. Mas lembre-se, estamos muito focados na criação de valor aqui. Então, prefiro levar um pouco mais de tempo, mas desenvolver os projetos certos com o nível certo de retorno e crescer de forma consistente. Porque acho que é isso que vai, daqui a alguns anos, criar valor sustentável para nossos acionistas. É nisso que esta equipe está muito focada. E acho que está em nossas mãos entregar.

Operador: Obrigado. Isso conclui a sessão de perguntas e respostas de hoje. Gostaria agora de encerrar a conferência. Agradecemos sua participação e desejamos um bom dia.