

VALE S/A (VALE3)
Desempenho no 2T25
1º de agosto de 2025
Transcrição da teleconferência

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

Esta conferência está sendo gravada e o replay estará disponível em nosso site, vale.com. A apresentação 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, em seguida, escolha entrar na "sala em português". Em seguida, selecione "silenciar áudio original" para que você não ouça a versão em inglês de fundo.

Gostaríamos de informar que todos os participantes estão no momento em um modo somente de escuta para as apresentações. Mais instruções serão fornecidas antes de iniciarmos a seção de perguntas e respostas da nossa chamada.

Gostaríamos de informar que as estimativas e projeções que 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 estimativas e projeções não são garantias de desempenho futuro e envolvem riscos e incertezas. Para obter informações sobre fatores que podem levar a resultados diferentes dos previstos pela Vale, favor consulte os relatórios que a Vale arquiva junto à Comissão de Valores Mobiliários 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 relatório anual da Vale no Formulário 20-F.

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 conferência para o Sr. Gustavo Pimenta. Senhor, você pode começar agora.

Gustavo Pimenta:

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

Em primeiro lugar, gostaria de lembrar nossa direção estratégica, conforme definido por nossa visão Vale 2030.

Estamos construindo uma plataforma de mineração líder com o portfólio certo de ativos, à medida que alavancamos nossa dotação única para entregar oportunidades de crescimento em minério de cobre e ferro.

Também estamos altamente focados em continuar ganhando competitividade em todas as commodities, e o desempenho deste trimestre apenas reforça que estamos no caminho certo para atingir nossas metas.

Outro elemento-chave de nossa estratégia é o maior foco no desenvolvimento de talentos e liderança. Para esse fim, estou muito feliz por ter um Comitê Executivo de nível internacional completo com as recentes chegadas de Sami Arap, como nosso Conselheiro Geral, e Grazi Parenti, como nossa VP de Sustentabilidade. Ambos os profissionais trazem enorme experiência e conhecimento e certamente nos ajudarão a cumprir nossa estratégia de longo prazo.

Agora, vamos passar para os destaques deste trimestre.

Em segurança, temos o prazer de ver um progresso claro na criação de um ambiente de trabalho livre de acidentes em todas as nossas operações.

Nossos indicadores de segurança para o primeiro semestre de 2025 melhoraram claramente em comparação com o ano passado, conforme representado pela redução de 55% no indicador de lesões registráveis de alto potencial, e continuamos liderando nossos pares em TRIFR.

Esses resultados são tranquilizadores e confirmam que estamos no caminho certo para nos tornarmos a empresa de mineração mais segura do mundo.

Este trimestre também foi marcado por outro sólido desempenho operacional em todos os segmentos de negócios. Isso mostra que nosso foco na excelência operacional e na construção de um portfólio superior está valendo a pena, colocando-nos no caminho certo para cumprir todas as nossas *guidances* para o ano.

A produção de minério de ferro atingiu 84 milhões de toneladas neste trimestre, 4% maior em relação ao ano anterior e nossa maior produção no segundo trimestre desde 2018. O crescimento foi impulsionado principalmente pelo *ramp-up* de novos ativos, como Capanema, juntamente com um desempenho forte e consistente de outras unidades. S11D, por exemplo, bateu outro recorde de produção neste trimestre. Continuamos comprometidos em aumentar a flexibilidade do nosso portfólio de produtos, o que nos permite responder de forma mais eficaz às condições do mercado e capturar maior valor por meio de nossa estratégia comercial.

Em nosso negócio de Metais de Transição Energética, continuamos a fazer progressos sólidos. A produção de níquel aumentou 44% em relação ao ano anterior, impulsionada por iniciativas de produtividade e pelo *ramp-up* bem-sucedido da mina subterrânea de Voisey's Bay.

Também estou feliz em anunciar que iniciamos o comissionamento do segundo forno da Onça Puma. O forno, quando concluído o comissionamento, contribuirá com 12 a 15 kt de produção de níquel e será muito competitivo em termos de custo.

A produção de cobre também teve um forte desempenho, aumentando 18% em relação ao mesmo período do ano passado, nosso melhor segundo trimestre desde 2019.

O forte desempenho da VBM destaca o excelente trabalho que Shaun e a equipe estão fazendo para agregar valor aos nossos ativos existentes e posicionar a empresa para cumprir nossas metas de longo prazo, incluindo o crescimento altamente promissor do cobre.

No início do ano, lançamos o programa Nova Carajás com a visão de acelerar o desenvolvimento de projetos essenciais em um dos depósitos minerais mais atraentes do mundo. Desde então, a equipe tem trabalhado em várias frentes para avançar nesses projetos, incluindo o aumento dos gastos com exploração para entender melhor o potencial da região, com resultados muito promissores até o momento.

O primeiro marco importante para o programa Nova Carajás foi a licença prévia para Bacaba, concedida em junho.

Bacaba prolongará a vida útil de nossa usina de Sossego, com 50 ktpa e uma intensidade de capital muito competitiva de US\$ 5,4 mil por tonelada, uma clara demonstração do potencial de criação de valor que temos na região.

À medida que avançamos em nossa história de crescimento, uma coisa permanece clara: ser uma empresa orientada para o desempenho está no centro de nossa estratégia.

Nosso programa de eficiência, impulsionado pela inovação e tecnologia, está nos permitindo reduzir custos de forma consistente em um momento em que grande parte do setor está lutando para conter a inflação.

Este foi o quarto trimestre consecutivo de redução ano a ano em nosso custo de caixa C1, colocando-nos no caminho certo para cumprir nosso *guidance* para 2025 de US\$ 20,5 a US\$ 22 dólares por tonelada.

Tornar-se mais competitivo e eficiente é uma prioridade para nossa equipe, e continuaremos a perseguir esse objetivo como um elemento-chave de nossa estratégia e evolução cultural.

Por fim, falando sobre o terceiro pilar da nossa visão, que é nos tornarmos um parceiro confiável para a sociedade.

A Vale publicou recentemente seu primeiro Relatório de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade, sendo a primeira empresa no Brasil – e a primeira das maiores mineradoras do mundo – a fazê-lo.

O relatório descreve os riscos relacionados ao clima, deixando claro como a Vale os está gerenciando, ao mesmo tempo em que identifica as principais oportunidades para a empresa, como a descarbonização da indústria siderúrgica e a crescente necessidade de metais críticos como cobre e níquel. Encorajo todos vocês a explorar este relatório, que reflete nosso compromisso de liderar o setor em transparência e iniciativas de mineração sustentável.

Passo agora a palavra para Marcelo Bacci falar do nosso Desempenho Financeiro. Estarei de volta para as considerações finais antes das perguntas e respostas.

Marcelo, por favor, vá em frente.

Marcelo Bacci:

Obrigado, Gustavo, e bom dia a todos.

Nosso EBITDA Proforma atingiu US\$ 3,4 bilhões no 2T25, melhorando 7% em relação ao trimestre anterior, mas caindo 14% em relação ao ano anterior, impulsionado pela queda de 13% nos preços de referência do minério de ferro.

Mais uma vez, entregamos um sólido desempenho operacional, com os volumes de produção aumentando e os custos diminuindo ano a ano em todas as commodities. Essa mentalidade orientada para a eficiência está moldando cada vez mais a maneira como operamos, e nossos resultados refletem o comprometimento e a disciplina de nossas equipes.

Vamos dar uma olhada mais de perto nos detalhes deste trimestre.

Começando com o minério de ferro, nosso desempenho de custo continua a mostrar um forte impulso, marcando o quarto trimestre consecutivo de declínio ano a ano.

No 2º trimestre, nosso custo caixa C1 atingiu US\$ 22,2 por tonelada, queda de 11% em relação ao ano anterior, impulsionado por nossas iniciativas de eficiência e uma taxa de câmbio favorável.

O custo *all-in* caiu 10% em relação ao ano anterior, atingindo US\$ 55,3 por tonelada. Essa melhoria não foi impulsionada apenas por um C1 mais baixo, mas também por despesas mais baixas e melhor realização de prêmios em finos de minério de ferro. Estamos começando a ver os benefícios de nossa estratégia de otimização de portfólio, com mais por vir nos próximos trimestres.

Continuamos altamente confiantes em alcançar nossos *guidances* para o ano, tanto para os custos C1 quanto para o *all-in*, implicando reduções de custos ano a ano, apesar das pressões inflacionárias.

Nosso negócio de Metais de Transição Energética apresentou outro forte resultado trimestral, com melhorias substanciais em todos os ativos, refletindo o impacto da iniciativa de Revisão de Ativos liderada por Shaun.

No cobre, o custo *all-in* diminuiu 60%, chegando a 1,4 mil dólares por tonelada. Essa redução foi impulsionada pelo forte desempenho em Salobo e Sossego, juntamente com maiores receitas de subprodutos, beneficiadas pelos preços mais altos do ouro.

Os custos abaixo do esperado no primeiro semestre do ano, combinados com uma perspectiva mais favorável para as receitas de subprodutos, nos permitem revisar para baixo nosso *guidance* de custo *all-in* para 2025 de cobre. Esperamos agora uma faixa de 1,5 a 2 mil dólares por tonelada, o que, considerando as demais variáveis constantes, implicaria em uma melhora no EBITDA de US\$ 300 milhões no ano.

Em Níquel, o custo *all-in* diminuiu 30% em relação ao ano anterior, como resultado de melhorias operacionais robustas em Sudbury e Voisey's Bay, com o *ramp-up* das minas subterrâneas, bem como maiores receitas de subprodutos.

Agora, passando para a geração de caixa.

O fluxo de caixa livre recorrente atingiu US\$ 1 bilhão no 2º trimestre, US\$ 500 milhões acima do 1º trimestre, impulsionado por um maior EBITDA Proforma e uma menor variação do capital de giro.

Nosso CAPEX continua em tendência de queda, refletindo os ganhos de nosso programa de eficiência e a conclusão de projetos importantes, como VBME e Capanema. Continuamos confiantes em entregar o *guidance* de capex de US\$ 5,9 bilhões para o ano.

Além disso, ontem, nosso Conselho de Administração aprovou a distribuição de US\$ 1,4 bilhão em juros sobre capital próprio a serem pagos em setembro, em linha com nossa política de dividendos, reforçando nosso compromisso contínuo de retornar valor aos acionistas.

Como você pode ver neste slide, nosso fluxo de caixa livre recorrente permitiu uma redução em nossa Dívida Líquida Expandida, que encerrou o trimestre em US\$ 17,4 bilhões.

Nossa meta de Dívida Líquida Expandida permanece entre US\$ 10 e 20 bilhões. Esperamos voltar gradualmente ao ponto médio dessa faixa nos próximos trimestres, apoiados pela geração de fluxo de caixa forte no segundo semestre do ano e pelo impacto positivo do acordo com a Aliança Energia, que esperamos concluir no 3º trimestre.

Para concluir, gostaria de reforçar nossa abordagem contínua de alocação de capital disciplinada, mantendo nossa dívida líquida expandida dentro de nossa faixa-alvo, controlando o CAPEX, investindo em projetos de acréscimo e proporcionando fortes retornos aos acionistas por meio de dividendos e recompras. Como Gustavo mencionou anteriormente, também continuamos firmemente comprometidos com nosso programa de eficiência, garantindo que nos tornemos uma empresa ainda mais competitiva.

Com isso, gostaria de passar a palavra de volta para Gustavo para as principais conclusões.

Gustavo Pimenta:

Obrigado, Marcelo.

Antes de abrirmos para a sessão de perguntas e respostas, gostaria de destacar os principais pontos da teleconferência de hoje.

- Segurança e Sustentabilidade são valores fundamentais, e estamos comprometidos em melhorar continuamente nosso desempenho, ao mesmo tempo em que aumentamos a transparéncia e mantemos um diálogo aberto com todos os nossos stakeholders.
- Continuamos avançando consistentemente em nossos esforços de excelência operacional, o que nos permite atingir níveis recordes de produção em todos os nossos negócios.
- A competitividade e eficiência continuam sendo uma prioridade, pois as reduções de custos *all-in* nos tornarão mais resilientes para gerar valor ao longo do ciclo.
- Carajás é uma das melhores províncias de cobre do mundo. Por meio do nosso programa Novo Carajás, estamos acelerando o crescimento do cobre com o desenvolvimento de projetos de retorno positivo na região, como Bacaba, criando valor de longo prazo para nossos acionistas.
- E, finalmente, nossa abordagem disciplinada de alocação de capital continuará a garantir uma remuneração saudável aos acionistas e a criação de valor para todos os nossos stakeholders.

Agora, vamos passar para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Perguntas e Respostas:

Operador: Nossa primeira pergunta vem de **Marcio Farid, da Goldman Sachs**. Você pode abrir seu microfone.

Obrigado, bom dia, a todos. Obrigado pela oportunidade.

Talvez minha primeira pergunta ao Rogério, por favor. Rogério, quando você olha para o relatório de produção, ficou muito claro que a estratégia comercial e de produto da Vale era muito adaptada ao ambiente. Então, vimos grandes oscilações em termos de entrega de produtos, certo? O IOCJ foi basicamente cortado pela metade, o baixo teor basicamente dobrou, as pelotas caíram um pouco de acordo com o *guidance*. Então, tentando entender como você está pensando sobre o *mix* de produtos daqui para frente quando você considera onde estão os prêmios, que Simandou provavelmente está aumentando o minério de alto teor no próximo ano. E, obviamente, considerando a base de ativos da Vale no Brasil e também as instalações de blendagem, por favor?

E em segundo lugar, minha segunda pergunta para Shaun, sobre o lado de Metais Básicos. O níquel foi bastante robusto, obviamente, em relação aos níveis baixos, mas mesmo o ajuste para itens não recorrentes foi muito forte e o EBITDA basicamente aumentou 4x, certo? Então, apenas me perguntando se é um novo nível recorrente, podemos esperar mais economia de custos e mais melhoria de lucratividade, tanto no níquel quanto no cobre, em geral? Obrigado.

Rogério Nogueira: Bom dia Marcio, obrigado pela pergunta. Sobre o portfólio de produtos, acho que o que gostaria de reforçar é que estamos focando no valor, como dissemos da última vez e otimizando de forma mais ampla a contribuição total considerando prêmios, custos, volumes. Portanto, não é apenas – é uma compreensão completa de onde podemos gerar valor. Continuamos trabalhando para criar flexibilidade em nossa cadeia de suprimentos. Estamos procurando ajustar a oferta de produtos dinamicamente. Como acabamos de mencionar, à medida que o mercado muda, à medida que o prêmio muda, à medida que a margem do aço muda, precisamos ajustar nosso portfólio. E para aumentar essa flexibilidade, estamos buscando aumentar nossa capacidade de concentração e capacidade de blendagem, não apenas na China, mas também fora da China. Como as margens do aço diminuíram nos últimos dois meses. Nós – e os prêmios de qualidade diminuíram. Revisamos completamente nosso portfólio. Como exemplo, revisamos nosso IOCJ, nossa especificação de minério de ferro de Carajás. Introduzimos, como acabei de mencionar da última vez, um minério de Carajás de grau médio. Aumentamos nossa concentração de minérios de alta sílica. Então, com o objetivo de não apenas ajustar os produtos ao mercado, mas também simplificar nossas operações de mineração, melhorando assim a conversão de recursos. Isso também nos ajuda a diminuir custos, aumentar a produção, diminuir o número de produtos. Portanto, é uma otimização total do sistema. E para que você saiba hoje, acabamos de lançar novos projetos de Carajás e novos produtos de médio grau com muito sucesso. Acho que você pode ver esse impacto, que tem sido bastante positivo. Por exemplo, se você olhar para os prêmios do BRBF versus os prêmios de um índice de 62% Fe, tivemos uma tremenda mudança e um tremendo aumento nos prêmios do BRBF. Os prêmios sobre concentrados também aumentaram, especialmente no mercado spot na China. E mais notavelmente, as penalidades de sílica diminuíram em cerca de US\$ 2 por tonelada em um ponto percentual em relação aos minérios com alumina de abril a julho. Tudo isso são melhorias muito significativas na realização de preços.

Então, na verdade, quando você olha para o portfólio geral da Vale, tem um impacto muito significativo, principalmente porque todos os nossos minérios são relativamente mais ricos em sílica. Mas, obviamente, acho que você também perguntou sobre

Simandou. Simandou mudaria a dinâmica para o mercado. Mas o que posso dizer é que estamos preparados para fazer os ajustes necessários, mudar nosso *mix* de produtos, mudar a alocação de canais à medida que o Simandou entra no mercado.

Shaun Usmar: Marcio, bom dia, é Shaun falando. Então, para sua pergunta, acho que você deve se lembrar do final do ano passado, do Vale Day e, no 1º trimestre, começamos com o negócio de Metais Básicos fazendo algumas coisas. O primeiro foi procurar reduzir nossa sobrecarga global por meio de programas de eficiência para tornar a organização o mais eficaz possível e reengajar as operações para que possam ser efetivamente o mais produtivas possível e competir com sucesso por capital. Chamamos isso internamente de *Project Catalyst*. E o que vimos até agora nessa iniciativa foi bastante notável com a resposta da equipe.

Como você deve se lembrar, no 1T dissemos que havíamos reduzido cerca de 1/3 dos nossos custos globais indiretos e despesas gerais e administrativas (G&A). Na verdade, fomos além disso. Acho que, na época, no 1º trimestre, havia cerca de US\$ 285 milhões em melhorias no fluxo de caixa em nossos orçamentos internos em relação ao ano passado. Estamos olhando agora para cerca de US\$ 340 milhões e vejo mais oportunidades. E acho que o que você vê neste trimestre é o primeiro com a defasagem entre o que aparece em nossas contas reais e, em seguida, o momento do custo dos produtos vendidos, você está vendo o fluxo. Portanto, nossos números mais recentes agora estão em nossa previsão. Estamos contabilizando cerca de US\$ 340 milhões em melhorias de caixa, onde mais da metade disso está em OpEx, o restante em CapEx. Para o seu ponto, o níquel, por necessidade, apenas dado o ponto do ciclo, acho que estamos vendo uma quantidade desproporcional dessas economias. E também estamos vendo um grande impacto da diluição de custos fixos e também o benefício dos polimetálicos. Então, apenas algumas coisas a considerar.

Acho que estamos no caminho certo para certamente no lado do cobre, o melhor desempenho que vimos em – certamente em Salobo. E no Sossego, com as melhorias de produtividade, apenas as melhorias de custo unitário, estamos vendo uma melhoria de quase 40% com o trabalho que Vinicius e sua equipe estão fazendo. Portanto, apesar do ambiente de preços do cobre e do preço do ouro ser muito favorável, esses programas de eficiência estão impulsionando. Portanto, você está vendo a diluição de custos fixos que está ocorrendo com o aumento dos volumes, mas também com a baixa sobrecarga. Portanto, há aquele golpe duplo mais o benefício dos subprodutos.

E para colocar isso em contexto para você, acho que mencionamos isso na última chamada, mas vale a pena apenas reiterar. Para cada movimento de US\$ 100 a onça no preço do ouro, é uma melhoria de cerca de US\$ 135 por tonelada no custo total do cobre, por exemplo.

É importante ressaltar que, quando você vai para o níquel, estamos vendo um grande efeito de volume, além de uma redução de custo fixo muito grande que estamos apenas começando a revelar. Voisey's Bay, como Gustavo mencionou, estamos vendo um aumento muito bem-sucedido nas minas subterrâneas. Peter e sua equipe estão cerca de 30% à frente de nossos planos internos e estão bem preparados para continuar com o *ramp-up* bem sucedido. E muito agradavelmente, por causa do recurso de *feed* próprio que está entrando em Long Harbor, vimos a equipe pela primeira vez na história de sua operação realmente alcançando a capacidade nominal dessa operação em maio. E estamos ansiosos para ver essas equipes continuarem a entregar, principalmente

impulsionados por meio de *feed* próprio, o que traz benefícios de fluxo de caixa para nossos negócios.

Sudbury, vimos melhorias significativas, não apenas nas reduções de despesas gerais, mas na taxa de processamento. Você verá que, em Totten, por exemplo, tivemos o maior volume de minério extraído no primeiro semestre do ano em mais de 6 anos. E em Creighton, é o mês de maior produção de metal em junho desde quase uma década. E próprio Ontário, quando você olha para o cobre e só para lembrá-lo, acho que nesses ambientes de preços, apenas cerca de 40% de nossa receita proveniente desse complexo é realmente níquel, o resto é cobre, cobalto, PGMs, e essa diversificação é realmente útil. Estamos vendendo cerca de 6% a mais de cobre no primeiro semestre em comparação com o mesmo período do ano passado.

E voltando a polimetálicos, ao considerar a sustentabilidade e o potencial daqui para frente. Para cada movimentação de US\$ 1.000 por tonelada em cobre, nossa movimentação de custos totais foi de cerca de US\$ 460 por tonelada. Platina para cada \$ 100, é cerca de \$ 55. Paládio, para cada US \$ 100 a onça, isso é cerca de US \$ 60 a tonelada. E o ouro para cada US\$ 100 a onça é de cerca de US\$ 25 a tonelada.

Então, estou vendendo um desempenho geral. Onça Puma, como Gustavo mencionou, que acabou de iniciar o segundo forno, antes mesmo disso, Kilma e sua equipe estão liderando melhorias de segundo quartil e devemos estar no caminho certo até o final do Q3 nessa operação em uma posição muito competitiva.

Então, estou muito orgulhoso da equipe. Acho que estamos no caminho certo e acho que você deve esperar que continuemos nos concentrando na entrega de volumes maiores, diluição de custos fixos, redução de custos fixos e melhorias na produtividade.

Operador: Próxima pergunta de **Rodolfo De Angele com JPMorgan.**

Muito obrigado. Então, eu tenho algumas perguntas. Penso mais em Bacci, mas sinta-se à vontade para entrar quem quiser ajudar. Mas acho que quero explorar um pouco mais o lado do custo. É claramente o destaque do trimestre, como Gustavo mencionou, 10% menor em minério de ferro, 60% em cobre, 30% em níquel, isso é bastante impressionante. E eu queria explorar um pouco do futuro sobre o custo, certo? Então, o que é estrutural aqui? E provavelmente mais importante, a linha de base de oportunidades do lado do custo ainda é bastante saudável? Você pode nos dar um pouco mais de cor? Você parece muito confortável com o *guidance*, mas eu só queria ouvir um pouco mais de detalhes sobre a oportunidade de custo na VBM e também no minério de ferro. Essa é minha primeira pergunta.

E a segunda é sobre o retorno ao acionista. Esta é uma pergunta recorrente que recebo dos investidores. A empresa está indo bem. Claramente, estamos vendendo o desempenho estável, a empresa está gerando caixa. E a ação é barata, pelo menos, essa é a nossa avaliação. Portanto, a questão é sobre o retorno aos acionistas, Bacci. Então, olhando para o futuro, o que temos que ver, você sabe, um programa de recompra sendo algo que a empresa buscará de forma mais agressiva? Essas são minhas 2 perguntas. Muito Obrigado.

Marcelo Bacci: Olá Rodolfo, obrigado pelas perguntas.

Do lado do custo, estamos muito confiantes em entregar o *guidance* para este ano em minério de ferro. O desempenho operacional tem sido muito estável e as novas operações estão chegando em um ritmo muito bom, e nos sentimos muito bem em continuar entregando de acordo com os *guidances*.

É claro que, no segundo semestre deste ano, temos comparações mais difíceis, já que o desempenho no final do ano passado foi muito bom. Mas estamos nos sentindo muito, muito confiantes sobre o *guidance* que temos para o minério de ferro. Do lado de Metais Básicos, como Shaun mencionou, também temos uma operação muito consistente e robusta hoje que nos permite acreditar que continuaremos a entregar o mesmo nível de custo em níquel em torno do mesmo nível que temos hoje no segundo semestre do ano. E temos esse novo *guidance* que publicamos para o cobre e também nos sentimos muito confiantes sobre isso. Portanto, o desempenho e a estabilidade de nossas operações estão nos fazendo acreditar que o desempenho de custo continuará dentro das faixas dos *guidances* que fornecemos ao mercado.

No que diz respeito ao retorno ao acionista, acabamos de anunciar o dividendo na forma de juros sobre o capital próprio para este primeiro semestre, que está relacionado à política mínima que temos, 30% do fluxo de caixa operacional. Durante o segundo semestre deste ano, dependendo de como nos comportarmos no fluxo de caixa, decidiremos sobre possíveis dividendos adicionais e/ou recompras. Acabamos de anunciar hoje a aprovação do nosso Conselho para também o uso potencial para as recompras com instrumentos derivativos que poderiam nos permitir gerenciar o fluxo de caixa de uma maneira melhor. Portanto, eu diria que continuamos a ver um descompasso entre o desempenho operacional e a avaliação que vemos no mercado. Portanto, estamos nos preparando para avançar com algumas dessas ações durante o segundo semestre deste ano.

Operador: Próxima pergunta de **Amos Fletcher com Barclays**.

Olá senhores, obrigado pela oportunidade. Eu tinha 2 perguntas. A primeira, na verdade, apenas seguindo a última resposta, apenas em torno do uso de instrumentos financeiros e derivativos para fazer a recompra. Você pode entrar em um pouco mais de detalhes para explicar exatamente como isso funcionaria e o potencial disso? E isso permite que você inicie uma recompra mais cedo do que poderia ter feito potencialmente no segundo semestre do ano?

E então minha segunda pergunta foi apenas sobre a Vale Base Metals. Eu só queria perguntar sobre a recente saída de Mark Cutifani e se isso indica alguma mudança potencial na estratégia para VBM a longo prazo?

Marcelo Bacci: Obrigado, Amos. Em relação ao uso de derivativos, é importante mencionar que, de acordo com os regulamentos das autoridades brasileiras, temos que ser muito precisos sobre o tipo de derivativos que usamos para o programa de recompra. Portanto, a aprovação que obtivemos ontem de nosso Conselho foi apenas uma explicação de quais seriam os diferentes tipos de derivativos que estamos autorizados a usar. Basicamente, a decisão entre comprar direto no mercado ou usar derivativos está relacionada ao custo de capital e também à gestão do fluxo de caixa da empresa. Portanto, queríamos ter as opções abertas para ir de uma forma ou de outra, dependendo do desempenho do mercado no segundo semestre deste ano. Mas em relação à decisão de realmente ir ao mercado e realizar as recompras, isso dependerá, é

claro, de quanto confortáveis nos sentimos em termos de geração de fluxo de caixa e do espaço que temos em nossa política de dívida líquida.

Gustavo Pimenta: Amos, Gustavo aqui. Sobre o Conselho da VBM e a saída de Mark, nenhuma mudança em sua estratégia. Esse sempre foi o *design* quando convidamos Mark para se juntar a nós. A ideia era montar a revisão de ativos, nos ajudar a construir a equipe, e isso foi alcançado. Portanto, ele foi extremamente prestativo e somos muito gratos pelo trabalho que ele fez. E foi o *design*, uma vez que tivéssemos a equipe no lugar, que eles assumiram e levariam sua estratégia adiante. Portanto, nenhuma mudança na estratégia. Na verdade, o que queremos fazer é acelerar o futuro que estabelecemos para a VBM.

Operador: Próxima pergunta de **Leonardo Correa com o BTG**.

Olá a todos, bom dia. Sim. Então, algumas perguntas do meu lado. Número um, voltando talvez à pergunta do Rodolfo sobre os retornos de caixa, certo, que eu acho que é, digamos, o elemento central da tese de investimento da Vale, certo? Quero dizer, há um copo meio cheio ou meio vazio, certo? Vale, quero dizer, quando você olha para o dividendo que foi anunciado, é um rendimento de 7%. Então sentimos que isso é maior do que os pares australianos, certo? Porém, menor que alguns pares brasileiros e muito menor que as taxas do CDI, que são as taxas de juros de referência no país, certo?

Então a pergunta sempre acaba sendo, quero dizer, o que a Vale precisa ver, o que precisa acontecer para que os dividendos extraordinários voltem a, digamos, àqueles dias mais brilhantes, retornos de caixa muito fortes, dois dígitos com a Vale pagando muitos dividendos extraordinários, certo? Então, talvez um pouco redundante novamente, mas temos visto os preços do minério de ferro surpreenderem positivamente. Acho que muitos observadores estão esperando e esperando por uma correção, que não veio e talvez não venha, quem sabe, certo? É muito difícil prever. Mas seria justo dizer que, no ambiente atual, com parte dos recursos entrando, no terceiro trimestre, da Aliança e com, digamos, com o preço resiliente do minério de ferro, você veria a Vale de volta a dividendos extraordinários no final do ano? Então essa é minha primeira pergunta. Novamente, tentando abordar o comprador marginal da Vale, certo? Com isso na mentalidade, certo? Quero dizer, depende de com quem você fala, as pessoas veem o dividendo como alto ou baixo, ou relativamente baixo.

A segunda pergunta para Marcelo especificamente, certo, sobre o *guidance* de CapEx. Quero dizer, o número do fluxo de caixa livre no trimestre foi sólido, certo? 10% de *yield*. Foi baseado em um valor de CapEx relativamente baixo no trimestre, certo? Quero dizer, US\$ 1 bilhão em saídas em CapEx. Eu sei que é errado anualizar isso, mas é natural fazer, certo? Quero dizer, US\$ 4 bilhões, seu *guidance* é de quase US\$ 6 bilhões, um pouco menos de US\$ 6 bilhões para o ano. Eu sei que há um ritmo errático no CapEx, mas acho que a pergunta natural seria: por que não reduzir o *guidance* ou quais são os riscos de você acabar com gastos menores em relação ao seu *guidance*? Essas são as 2 perguntas. Muito obrigado.

Marcelo Bacci: Obrigado, Leo. Sobre os retornos de caixa, acho que, primeiro, não acho justo comparar com o CDI, certo? Este não é o nosso custo de capital. Mas eu entendo de onde você vem. O cenário é que, se continuarmos a ver os preços do minério de ferro em torno de US\$ 100, acho que há uma boa chance de termos espaço para pagamentos adicionais na forma de recompras ou dividendos adicionais no segundo semestre deste

ano, como fizemos no ano passado. Mas vamos ter que ver como o mercado se comporta. Estamos muito confiantes nas ferramentas que estão sob nosso controle do lado dos custos. Mas é claro que dependemos dos preços de mercado para determinar o fluxo de caixa que teremos disponível em nossas mãos para determinar a alocação de capital que provavelmente incluirá mais retornos aos acionistas se estivermos mais em uma situação em que nossa dívida líquida, dívida líquida expandida se move em direção ao ponto médio de nossa faixa, que é de US\$ 15 bilhões. Portanto, se sentirmos que estamos indo na direção de ficar abaixo de US\$ 15 bilhões, aumentar as chances de pagamentos adicionais provavelmente aumentarão. E teremos que decidir se vamos na direção de recompras ou dividendos adicionais, dependendo do desempenho do mercado.

Do lado do CapEx, reconhecemos que o número para este trimestre foi relativamente baixo. Esse foi um efeito sazonal. Estamos muito confiantes sobre o *guidance* de US\$ 5,9 bilhões que temos para o ano. Neste ponto, não há indicação de uma mudança no *guidance* para o ano, mas apenas um efeito sazonal para este trimestre.

Operador: Próxima pergunta de **Daniel Sasson com o Itaú BBA.**

Olá a todos. Muito obrigado pelo seu tempo. Minha primeira pergunta está relacionada a pelotas e talvez o Rogério Nogueira tenha falado sobre a estratégia de maximizar valor e não necessariamente qualidade em seu portfólio. Como você vê – ou a que você atribui, Rogério, o recente declínio nos prêmios de pelotas? Você acha que talvez as reformas antipoluição ou do lado da oferta na China possam ajudar nessa frente se as margens dos produtores de aço aumentarem? E você vê isso acontecendo em algum momento, dado que seu *guidance* geral para prêmios este ano é – provavelmente implicaria em uma melhoria significativa no segundo semestre?

E talvez minha segunda pergunta para Shaun, você falou um pouco sobre a redução em seu *guidance* para os custos de produção de cobre. E você mencionou que uma parte disso veio por causa dos preços mais altos do ouro, certo, ou das vendas mais altas de subprodutos. Mas, especificamente para o ouro, uma grande parte disso ou quase tudo é que você não consegue mantê-lo, certo, por causa das transações de *streaming* que você fez no passado. Você acha ou está interessado em talvez renegociar alguns dos termos dessas aquisições – desses negócios? Ou você vê de alguma forma a possibilidade de aumentar sua exposição ao ouro? Ou é algo que você gostaria de fazer? Muito obrigado.

Rogério Tavares Nogueira: Daniel, muito obrigado pela pergunta sobre pelotas. Acho que, primeiro, o mercado que atendemos é o mercado do Atlântico. Também atendemos a região MENA, os EUA, no Japão, Coréia e Taiwan, não tanto a China. Portanto, a dinâmica é um pouco diferente. Acho que o que estamos enfrentando e quando olhamos para o curto prazo é uma diminuição na demanda porque a China tem exportado uma quantidade significativa de aço, e esses produtos estão realmente entrando nas regiões que acabei de mencionar, e eles estão reduzindo a necessidade de maior produção nessas regiões. Assim, com menos requisitos de produtividade, a maioria de nossos clientes está reduzindo a quantidade de pelotas que usam em sua carga. Portanto, isso está muito relacionado às exportações de aço que vão para essas regiões.

Além disso, acho que também há um aumento na oferta da Samarco e parte da LKAB. Estamos monitorando essa situação de perto. Quero dizer, obviamente, esperamos que isso mude e gradualmente mais demanda virá de pelotas. Quando você olha para o médio

e longo prazo, vemos um aumento significativo na demanda. Existem vários fornos elétricos a arco sendo planejados em todo o mundo em diferentes geografias, só para citar alguns. Se você pensar na Europa, poderá ver Rogesa, Thyssenkrupp, Salzgitter, Voest, Ilva, Stegra, SSAB. Se você for para a região MENA. Então, você vai para o norte da África, você vai para Tosyali, LISCO, Suez, algumas usinas em Omã também. Nos EUA, você pode – estamos apenas seguindo a decisão da Hyundai de instalar um novo forno elétrico a arco na Louisiana. Ternium México está se expandindo, há também o Big River 2. No Japão e na Coréia, Nippon, JFE, POSCO, todos estão procurando fornos elétricos a arco.

Então eu acho que a visão é gradualmente. E esses projetos de que estou falando, todos eles estão planejados para entrar em vigor até 2030. Então, o que vemos é que, apesar das exportações da China, que estão impactando principalmente o mercado de alto-forno, vemos que haverá muita demanda chegando gradualmente e os preços das pelotas devem realmente se recuperar. Quero dizer, a rapidez dessa recuperação ainda é um pouco difícil de definir, mas estamos monitorando isso de perto e tomando as soluções necessárias em termos de capacidade, em termos de produção de nossas pelotas.

Shaun A. Usmar: Sim. E Daniel, uma boa pergunta sobre a transação de *streaming*. Você deve se lembrar que meu papel antes disso era ter fundado negócios de *streaming* e *royalties*. Então, eu estive do outro lado desse tipo de questão. Eu acho que é útil. Então, em primeiro lugar, temos um acordo contratual principalmente com a Wheaton, em Salobo, e essas são transações de financiamento que remontam a um longo caminho, certo? A equipe de gestão da Vale na época, qualquer que fosse a escolha entre emitir ações ou dívidas, e da mesma forma, onde você não vai, digamos, renegar os contratos que obteve com seus detentores de ações ou dívidas. Temos um contrato que estamos entregando.

Mas, para contextualizar, os recursos recebidos até agora nessas transações de *streaming* desde 2013, excluindo os pagamentos em andamento, são de cerca de US\$ 4,1 bilhões que a empresa recebeu. E para o seu ponto, nosso foco aqui é realmente onde podemos controlar. Na verdade, tivemos um desempenho acima do esperado no ouro no primeiro semestre, impulsionado pelas variações na performance de Salobo e pela própria sequência de lavra. Portanto, esperamos que seja um pouco menos no segundo semestre. Mas, na verdade, o foco para nós é otimizar a produção como um todo. Somos os beneficiários do ouro residual independentemente, e se algum dia olharmos para alternativas de financiamento no futuro para crescimento futuro, consideraremos todas as opções como temos, embora usando muita experiência, obviamente, que eu tenho de ter feito isso antes. Então, sim, espero que isso responda à sua pergunta. Mas nosso foco principal é otimizar o caixa livre e alocar bem nosso capital e honrar nossos contratos.

Operador: Próxima pergunta de **Carlos De Alba com Morgan Stanley**.

Sim, estou aqui. Desculpa. Sim. Talvez um acompanhamento do que acabamos de discutir para Carlos Medeiros, talvez para Rogério, sobre o projeto de briquetes que você terminou, já que ele não está mais lá como parte dos projetos em que você está trabalhando. Como é que, dada a situação atual do mercado que o Rogério acabou de elaborar, como é que os seus clientes estão a aceitar e a comprar os briquetes que estão a produzir agora? E como é o *ramp-up* do projeto? Quando você acha que pode alcançar um desempenho estável e talvez um custo ideal? E algum comentário que você possa nos dar em termos das margens que você poderia alcançar nesses produtos?

E então, talvez, para Shaun, apenas uma continuação da última resposta. Shaun, olha, desempenho fantástico, muito bom ver o *guidance* de custo *all-in* de 2025 caindo de forma tão dramática como diminuiu. Eu só gostaria de ver se você pode compartilhar algumas cores sobre como você vê o desempenho sequencial no terceiro trimestre e no quarto trimestre. O custo total em dinheiro no segundo trimestre de US\$ 1.450 é um pouco menor do que o novo limite inferior do intervalo que você forneceu. Quando olhamos para os 6 meses, você está em US\$ 1.336 por tonelada. Então, novamente, o novo *guidance* é um pouco conservadora ou porque a menor produção de ouro que eu entendi, você mencionou que pode ver no segundo semestre do ano, é prudente ter uma nova faixa que, novamente, declínio fantástico, mas sugeriria talvez um aumento de onde você estava no segundo trimestre. Obrigado.

Carlos Medeiros: Obrigado pela sua pergunta, Carlos. Vou começar respondendo, e depois vou passar para o Rogério falar sobre os aspectos de mercado e os testes com nossos clientes. Portanto, a linha de briquetes até agora está se estabilizando. Então, em julho, produzimos 40.000 toneladas, que foi nossa melhor marca em um mês. Tínhamos baixa durante o mês de junho para corrigir algumas coisas que acreditávamos serem necessárias. E o que vemos é que a linha vai aumentar e também a qualidade está melhorando diariamente. Portanto, estamos confiantes de que vamos criar um produto que será útil para nossos clientes. Então, Rogério, se você puder complementar.

Rogério Tavares Nogueira: Obrigado, Carlos. Do lado dos briquetes, Carlos, temos muito interesse de nossos clientes. Temos um enorme acúmulo de clientes que desejam testá-lo. Mas deixe-me dar-lhe o status atual. Precisamos separar isso entre briquetes de alto-forno e briquetes de redução direta. Nos briquetes de alto-forno, fizemos mais de 10 testes pré-industriais com muito sucesso. Concluímos 2 testes industriais completos, um dos quais realmente chegando a 100% dos briquetes na mistura de carga em um alto-forno menor e outro alcançando 50% da mistura de carga com um alto-forno maior.

Acho que o que posso dizer é que os resultados foram excelentes em termos de produtividade e em termos de taxa de coque melhor do que operar com pelotas. E agora estamos planejando – ainda para este ano, outros 2 testes industriais muito grandes, que é a validação do produto final. Redução direta, nós executamos -- acho que não tivemos a chance de falar sobre isso antes, mas executamos mais de 10.000 testes de cesta com diferentes clientes ao redor do mundo, todos os testes de cesta foram extremamente bem-sucedidos, a maioria deles realmente extremamente bem-sucedidos com uma metalização muito alta do produto, muito melhor do que realmente em pelotas. E também tivemos uma indicação muito boa de produtividade. Esta é uma das coisas que notamos, especialmente na redução direta que os briquetes, por causa de sua configuração, sua morfologia, eles realmente produzem uma produtividade muito maior dos altos-fornos. Agora estamos concluindo e indo para testes industriais maiores, bem como com clientes selecionados. Mas, após a confirmação dos resultados, acreditamos que isso será um verdadeiro avanço para a indústria.

Shaun Usmar: Sim. Carlos, é Shaun. Sobre sua pergunta sobre o segundo semestre, sei que meu diretor de operações está online ouvindo esta ligação e sentindo o calor no segundo semestre à medida que entramos nisso. E acho que digo isso porque, claramente, cada uma de nossas operações se intensificou e o desempenho que você viu até agora não se limita apenas ao cobre ou níquel ou apenas Salobo ou, digamos, Ontário. Estamos vendendo essas oportunidades em todos os setores.

Gostaria de alertar que, ao pensar no segundo semestre, estamos olhando para mais manutenção planejada, o que afetará os volumes e, obviamente, alguns custos no terceiro trimestre. Portanto, você deve pensar no segundo semestre como sendo um pouco semelhante, mas mais carregado no final do período. E acho que a única outra coisa a enquadrar é, lembre-se, estamos aumentando várias operações agora. E então estamos levando isso em consideração em nossas avaliações de risco nos números que estamos divulgando publicamente. Nós, como acabamos de comunicar, acabamos de iniciar o segundo forno em Onça Puma. Ainda estamos no meio pelos próximos muitos, muitos meses para expansão no subsolo em Voisey's Bay. E, efetivamente, estamos expandindo a produção em nossas próprias minas em Sudbury em várias delas. Nosso objetivo é atingir 5,5 milhões de toneladas este ano por meio do moinho. Procuraremos levar isso para 7. Há uma quantidade significativa de desenvolvimento e trabalho que está passando por isso. Então, nós realmente consideramos isso.

Acho que o último contexto, mencionei antes, que as ações que tomamos no final do ano passado e este ano em que estamos identificando e entregando melhorias de custo, há uma defasagem entre o que produzimos e o que vendemos. E então você está vendo isso começando a se manifestar neste trimestre com o custo dos produtos vendidos. Nossas metas internas no que mencionei anteriormente como o *Project Catalyst*, onde identificamos e entregamos em nossa previsão até agora, cerca de 340 milhões de melhorias este ano. Internamente, continuamos a ir além desses números, mas só vamos transformá-los em previsões comunicar oficialmente mais adiante, à medida que de fato entregarmos, em vez de incluir elementos que já identificamos, mas que ainda precisam se concretizar.

Então, para resumir, você deve ver mais disso. Deve ser mais carregado no final do período. E como você apreciaria neste setor com essa volatilidade, é essencial que sejamos o mais produtivos possível e competitivos em termos de custo, e esse é o nosso foco.

Operador: Próxima pergunta de **Rafael Barcellos com o Bradesco BBI**.

Bom dia e obrigado por responder às minhas perguntas. Minha primeira pergunta é para o Rogério. Rogério, seria interessante entender como os novos volumes de Capanema e até mesmo do projeto Serra Sul vão mudar a estratégia comercial geral da empresa?

E então, e minha segunda pergunta é realmente sobre sua opinião sobre os mercados de minério de ferro. Quero dizer, apesar do fato de estarmos lidando com várias macros incertezas, os principais pontos de dados permanecem muito sólidos para minério de ferro e aço, com os preços e as margens do aço aumentando nos últimos meses. Então, eu só queria ouvir sua opinião sobre o segundo semestre para os mercados de minério de ferro. Particularmente, o que você está vendo em termos de tendências de demanda para o segundo semestre? Obrigado.

Rogério Nogueira: Obrigado, Rafael. Deixe-me começar com a segunda, que é a perspectiva global. E depois falarei especificamente sobre os novos volumes de Capanema e Serra Sul. Quando você olha para o mercado mundial global de aço, ele ainda é volátil, como alguns de vocês acabaram de apontar. Mas sentimos que está mais estável após essas intensas rodadas de negociações tarifárias. Se dividirmos isso na China e ex-China, apenas na China, acho que todos vocês devem ter visto os relatórios recentes da reunião do Politburo sugerindo incentivos econômicos moderados. E isso porque no

primeiro semestre de 2025, o governo chinês alcançou um crescimento do PIB superior a 5%. Então, isso é, não esperamos muitas mudanças, mas incentivos moderados.

Em segundo lugar, acho que eles também enfatizaram a racionalização da capacidade da indústria sob a política *anti-involution*, que ainda tem impacto. Acho que alguns podem pensar que isso é negativo para nós, mas, muito pelo contrário, o que acontece é que as usinas que continuarem, provavelmente terão margens mais altas. Com margens mais altas, eles precisarão de mais produtividade. E com mais produtividade, eles precisarão de minérios de maior qualidade. E isso realmente é muito positivo para nós da Vale especificamente.

Mais especificamente, olhando para a siderúrgia chinesa e começando com a produção de aço bruto, pode-se dizer que, de acordo com o Escritório Nacional de Estatísticas da China, a produção de aço bruto diminuiu 3% ano a ano. Mas aqui está a ressalva. Quando olhamos para a produção de ferro-gusa, que é o aço produzido com minério de ferro, a queda foi de apenas 0,8%. Isso indica que a maior parte do declínio do aço bruto veio de fornos elétricos a arco à base de sucata. Acho importante pensar que os altos-fornos, os processos integrados são mais competitivos hoje em dia do que os fornos elétricos a arco quando se leva em consideração a demanda por minério de ferro transportado por via marítima. Acho que fora isso, o indicador mais tradicional não ofereceu muita surpresa quando você olha para investimentos em ativos fixos, lucratividade de siderúrgicas ou mesmo estoque de aço. Acho que não houve surpresa aí. Acho que não houve muita mudança no mercado chinês.

Em relação ao minério de ferro ainda na China, acho que ainda é muito estável pelo que vimos no passado, as importações de minério de ferro. Importações de estoque de minério de ferro em torno de 140 milhões de toneladas. Portanto, nenhuma surpresa real. Acho que o ponto a destacar aqui é ex-China, e isso se conecta um pouco com a pergunta anterior sobre pelotas. As exportações que saem da China, que prevemos que excederão 100 milhões de toneladas para este ano, estão impactando negativamente a produção de aço bruto e os requisitos de produtividade fora da China.

Mas o que eu gostaria de destacar do lado positivo é a Índia. A produção de aço bruto da Índia aumentou cerca de 9% este ano, o que é muito significativo. E isso significa que uma grande quantidade de minério de ferro da Índia, que antes ia para o mercado marítimo, está deixando de ser exportada. E o mais importante, a Índia está se abrindo para importações, especialmente para o nosso tipo de minérios, que são muito complementares ao seu minério em termos de química, em termos de distribuição de tamanho. Portanto, este ano, prevemos que venderemos para a Índia mais de 10 milhões de toneladas e esperamos aumentar isso nos próximos anos, à medida que fazemos parceria com alguns dos *players* chineses. Em suma, acho que a maneira como olhamos para isso é, apesar da volatilidade que mencionei no início, é que o mercado global de minério de ferro está equilibrado.

Para sua segunda pergunta, acho que é muito boa. Capanema e Serra Sul farão parte de um projeto de portfólio mais amplo. Ao analisarmos como definimos os produtos, as regiões de mercado e os canais de comercialização, os ativos de Capanema e Serra Sul serão integrados à cadeia de suprimentos mais ampla, e vamos definir a melhor forma de alocá-los. Isso dependerá, obviamente, das margens do aço e dos prêmios de qualidade. Trata-se de uma parte importante do processo de otimização do portfólio.

Operador: Próxima pergunta de **Caio Greiner com UBS.**

Bom dia a todos, obrigado. Então, 2 perguntas sobre minério de ferro. O primeiro sobre as perspectivas de produção, é realmente ótimo ver a maior produção chegando, Capanema e Brucutu, e o Sistema Norte também estão tendo um desempenho muito bom. Mas quero dizer, o crescimento da produção no acumulado do ano tem sido abaixo, certo? Então, eu só queria receber uma atualização sua sobre as expectativas de *ramp-up* de seus vários ativos no segundo semestre do ano e em 2026. Você está indiscutivelmente acompanhando de acordo com seu *guidance* para 2025. Mas para 2026, a questão é, quero dizer, implica um crescimento de 20 milhões de toneladas quando você pensa na faixa intermediária. Então, eu só queria ouvir de você se você continua confiante no *guidance* de 340 milhões a 360 milhões de toneladas, o que novamente implica um crescimento relevante de onde estamos. E esse é o plano da Vale em praticamente qualquer cenário de preço do minério de ferro? Ou poderíamos ver mais baixo dependendo das condições do mercado. Se os preços do minério de ferro caírem para \$90 por tonelada no próximo ano, por exemplo, ainda devemos considerar esse nível de produção?

E o segundo, que também está relacionado, mas sobre o decreto de cavas, só queria obter uma atualização sua em termos de como as conversas e o envolvimento com o governo têm evoluído nos últimos meses. Está demorando mais do que o esperado. Então, eu queria obter essa atualização e também ouvir de você se a Vale já está trabalhando com a possibilidade de não obter esse decreto e quais poderiam ser as eventuais implicações para a empresa, se for esse o caso? Muito Obrigado.

Carlos Medeiros: Então, em relação aos novos projetos, Capanema e Vargem Grande, eles continuam a crescer conforme o planejado. Então, para dar números em Capanema, já produzimos um pouco mais de 1 milhão de toneladas. E, de fato, estamos adiantados em nossa curva de *ramp-up* em Capanema. Em Vargem Grande, estamos um pouco abaixo da nossa curva de *ramp-up*. Mas, no geral, continuamos confiantes de que alcançaremos o *guidance* de 325-335 para 2025. No que diz respeito a 2026, também continuamos confiantes de que o *guidance* de 340-360 é alcançável e forneceremos um número mais preciso durante o Vale Day no final do ano.

Sobre a diminuição do CapEx, passarei agora para Gustavo que falará sobre isso.

Gustavo Duarte Pimenta: Caio, Gustavo aqui. Só para complementar o anterior, e depois falarei sobre as cavas. Mas continuaremos a jogar com valor sobre volume como sempre fizemos, certo? Lembre-se de que no ano passado, Q4, removemos 8 milhões de toneladas do mercado porque não fazia sentido para nós colocar esses volumes. Portanto, continuaremos a ser altamente disciplinados. Acho que uma das belezas da Vale em relação aos concorrentes é que podemos colocar projetos online com intensidade de capital substancialmente menor. Se você olhar para Capanema, Vargem Grande, os que trouxemos, provavelmente é 1/4 da intensidade de capital típica que você verá em projetos de minério de ferro semelhantes globalmente. Isso nos permite, por exemplo, operar com um nível de CapEx substancialmente menor do que nossos concorrentes, liberando fluxo de caixa livre para nossos acionistas. Acho que isso é algo que é sempre muito importante lembrar. Mas trazer esses projetos faz sentido porque nos traz mais flexibilidade para jogar com valor em vez de volume à medida que avançamos, e Rogério destacou alguns desses benefícios hoje.

Sobre o decreto de cavas, olha, estamos esperançosos de que continuaremos monitorando. Certamente é uma iniciativa liderada pelo governo. O que gostaríamos de dizer é que se você olhar nos últimos dois anos, tomamos muitas ações internamente para melhorar a maneira como processamos a licença, a maneira como nos preparamos para o processo de licenciamento em termos de antecipar alguns desses problemas. Também trabalhamos em estreita colaboração com os órgãos ambientais nos níveis estadual e federal. E se olharmos para o status hoje é que o processo de licenciamento dos projetos da Vale melhorou em relação em que estávamos há 2 anos. E você está vendo isso como parte da estabilidade operacional da empresa. Achamos que podemos melhorar ainda mais modernizando o decreto das cavas, e é isso que estamos trabalhando e esperançosos de que possamos ter como resultado.

Para sua pergunta se estamos preparados para um novo cenário de decreto de cavas? Sim, a equipe e nós mesmos, continuamos a trabalhar em qualquer cenário, mesmo sob um novo cenário de decreto de cavas, garantiremos que cumprimos nossas metas de longo prazo e estamos desenvolvendo planos alternativos à medida que avançamos para garantir que tenhamos um plano *master* e um plano de produção muito resilientes.

Operador: Próxima pergunta de **Caio Ribeiro com o Bank of America.**

Olá a todos, obrigado pela oportunidade. Então, minha primeira pergunta é sobre cobre. É bastante claro que a empresa está focada em extrair crescimento a partir de projetos no Brasil como Bacaba, Paulo Afonso e Cristalino, entre outros. E estes, eles tendem a ser depósitos menores, especialmente em comparação com Hu'u na Indonésia, certo? Então, eu só queria saber se você poderia esclarecer o que impulsiona essa preferência de desenvolver vários depósitos relativamente menores, em vez de se concentrar em um projeto maior como Hu'u na Indonésia. E possivelmente até mesmo sob uma estrutura de JV, certo, para mitigar o risco de execução do desenvolvimento de um projeto maior, semelhante ao que outras mineradoras vêm fazendo.

E em segundo lugar, em Thompson, se você pudesse discutir como está indo a revisão estratégica desse ativo, qual seria o caminho preferido para explorar com esse ativo? E se qualquer opção for escolhida com Thompson, se isso poderia ser uma indicação de planos futuros com outros ativos no Canadá? Obrigado.

Shaun Usmar: Olá. Algumas boas perguntas. Então, em primeiro lugar, no lado do cobre, eu não pensaria nessas coisas como uma escolha binária. Como se fosse, eu só vou fazer grande ou só vou fazer pequeno. Eu acho que você tem que estar focado no valor. Então, se você pensar no setor, acredito que os dados mostrariam que a capacidade do setor de entregar novos projetos tem sido muito ruim. E acho que os excedentes de capital, principalmente em grandes projetos, têm sido da ordem média de cerca de 40%. E então, quando olhamos para nossa melhor maneira de desbloquear o crescimento do cobre e criar valor, ouvimos de Gustavo anteriormente sobre a intensidade de capital de Bacaba, é bastante claro que temos presença regional que temos há décadas lá. Temos infraestrutura. Temos que saber como temos capacidade. Então, penso no risco tanto quanto em qualquer coisa em nossa capacidade de entregar isso e o que podemos fazer por meio de retornos.

E então esses projetos que estamos analisando, e vou usar Bacaba como exemplo, porque quando cheguei aqui em outubro, na minha segunda semana, olhei para o que foi apresentado nesse projeto. Naquela época, era uma estrutura bem diferente, com quase

o dobro da intensidade de capital em comparação ao que conseguimos alcançar ao longo do tempo. E estamos vendo muitas oportunidades quando olhamos para Novo Carajás e olhamos para o Pará como um todo. Olhar para essas coisas de uma maneira que seja, estamos em melhor posição do que alguns deles para construí-las nós mesmos. Estamos, como já fizemos em outros lugares com a Ero Copper, mais bem posicionados para formar parcerias? Ou estamos mais bem posicionados para talvez operar por meio de contratos de mina?

E acho que meu ponto é que temos que olhar para isso como mineradoras e investidores para encontrar o melhor caminho a seguir. Acabamos de terminar o planejamento de negócios. Vamos evoluir isso. Estamos vendo oportunidades para melhorar significativamente, eu acho, o perfil de risco e a economia, e isso é algo sobre o qual falaremos mais no Vale Day. Portanto, fique atento. Mas acho que você não deve subestimar a intensidade de capital, o risco e o potencial de valor desse distrito, e é por isso que estamos nos concentrando nisso.

Sobre Hu'u, mencionei no início do ano, iniciamos essa revisão estratégica. E uma das possibilidades exatamente o que você disse. Pode ser uma espécie de *joint venture* com base em risco e recompensa. Seria inapropriado ou prematuro tentar antecipar onde vamos chegar. E certamente vamos comunicar os resultados dessa análise, que já está em estágio avançado e deve ser concluída na segunda metade deste ano. Mas só para nos lembrar do que estamos falando, 300.000 a 400.000 toneladas de cobre acima de 400.000 onças de ouro na primeira metade da curva de custo, mais ou menos US \$ 5 bilhões ou mais e quase meio século de vida. Não é todo dia que se tem acesso a ativos como esse. Obviamente, ainda há muito trabalho a ser feito, e vamos comunicar isso no momento certo. Esse ativo não foi incluído nas projeções ou *guidances* apresentados no Vale Day, mas é claramente um ativo de valor intrínseco.

Resumindo, conseguimos lidar com várias frentes ao mesmo tempo. Estamos analisando essas questões tanto com a visão de investidores e gestores de portfólio quanto com a de mineradores. E acredito que os temas que você destacou estão muito alinhados com a forma como estamos buscando expandir nossa atuação em cobre, não apenas no Pará, mas de forma geral.

Sobre Thompson, iniciamos essa revisão aproximadamente na mesma época. Está em um estágio avançado. Ainda estamos avaliando diferentes possibilidades para o futuro do ativo e pretendemos comunicar os resultados assim que possível. No momento, seria comercialmente inadequado fornecer atualizações, mas esperamos poder compartilhar mais informações no próximo trimestre. O processo está evoluindo bem. Eu só quero homenagear meu Gerente Geral e as equipes de lá que tiveram que lidar com incêndios florestais devastadores na província e fizeram um trabalho notável de liderança em segurança e mantendo os funcionários e as comunidades seguras. Mas isso está bem avançado e está no caminho certo. E acho que você não deve ler necessariamente nenhuma ação do ponto de vista da otimização de portfólio, seja Thompson ou outros. Lembre-se de que Thompson tem uma enorme dotação. É um dos ativos que não é polimetálico. Estamos procurando otimizar nosso portfólio e nossa alocação de capital, e continuamos a olhar além disso para ver quais são as coisas certas a se fazer com nosso portfólio de projetos, nosso portfólio de exploração e nossos ativos. Nossa foco agora é otimizar cada ativo do portfólio.

Operador: Isso conclui a sessão de perguntas e respostas de hoje. A conferência da Vale está concluirá. Agradecemos sua participação e desejamos um bom dia.