

Em poucas linhas: a Vale é uma das maiores produtoras globais de minério de ferro, pelotas e níquel. A companhia detém operações de exploração mineral em seis países, além de operar grandes sistemas logísticos, incluindo ferrovias, terminais marítimos e portos. Constituída em 1943 sob a forma de sociedade de economia mista e privatizada em 1997, é atualmente uma "corporation" (isto é, sem controlador definido). Possui duas principais frentes de atuação: (i) Soluções de Minério de Ferro (~80% da receita líquida); e (ii) Metais para Transição Energética, unidade que compreende a produção de minerais não ferrosos, como níquel e cobre. Nos últimos anos, a empresa enfrentou redução nos preços realizados de minério de ferro, reflexo da desaceleração da economia chinesa e da crise imobiliária no país. Esses efeitos, porém, foram mitigados pelo baixo custo de produção da Vale. Paralelamente, observa-se evolução operacional, com aumento de volumes, redução de custos e melhora na qualidade do minério. A assinatura do acordo final para reparação do rompimento da barragem de Mariana, em out/24, reduziu as incertezas que poderiam gerar impactos mais severos ao crédito da empresa. A Vale mantém estrutura de capital conservadora, encerrando set/25 com relação Dívida líquida/Ebitda ajs. de 1,0x. Ao considerar os passivos relacionados a Brumadinho e Mariana, a razão avançaria para 1,6x, ainda em patamar confortável.

Pontos fortes

(i) Reservas abundantes, escala e baixo custo de produção; (ii) histórico de geração de caixa operacional robusta e baixa alavancagem; e (iii) acordos de reparação dos rompimentos de Mariana e Brumadinho endereçados.

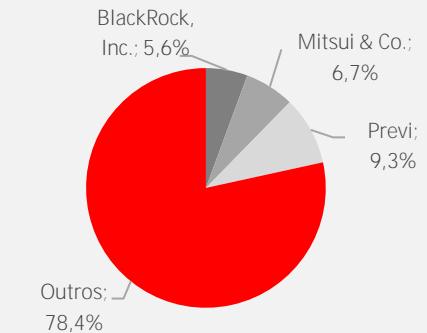
Pontos de atenção

(i) Exposição à volatilidade do câmbio e preços de *commodities* (principalmente minério de ferro); (ii) dependência considerável do mercado importador chinês (~50% da receita); e (iii) riscos socioambientais relacionados às barragens de rejeitos.

Informações da empresa

Rating	AAA(br) – Fitch / brAAA – S&P / AAA.br – Moody's Local
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Novo Mercado da B3
Tickers	VALE3
Market cap	R\$ 297,2 bilhões

Composição acionária



Fontes: Santander, S&P Global Ratings, Fitch Ratings, Moody's Local e Vale.

17 de novembro de 2025

Francisco Lobo
 Analista de Crédito
 Santander Credit Research
 francisco.lobo@santander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

A principal fonte de receita da Vale é a venda de minério de ferro, que representa cerca de 80% do faturamento do grupo. Por se tratar de uma *commodity*, o preço de venda é influenciado pela oferta e demanda do mercado internacional e cotado em dólar, o que explica a volatilidade das receitas. Nos últimos anos, a desaceleração da economia chinesa e a crise imobiliária local, mercado que é o maior importador de minério de ferro por via marítima, pressionaram os preços realizados. Ainda assim, os impactos foram parcialmente mitigados pelo baixo custo de produção (média *all-in* de US\$ 55,6/t em 3T25 [udm] ante preço médio de venda de finos de US\$ 90,8/t).

A empresa projeta crescimento gradual de volumes e redução de custos: a produção deva atingir 360 milhões de toneladas até 2030 (contra 331 milhões no 3T25 udm), enquanto o custo por tonelada deva reduzir para abaixo de US\$ 50,0/t. Além disso, a qualidade média do minério de ferro deve avançar de 62,5% para 64% de teor de ferro, enquanto o programa de descaracterizações de barragens vem contribuindo para reduzir o risco das suas operações.

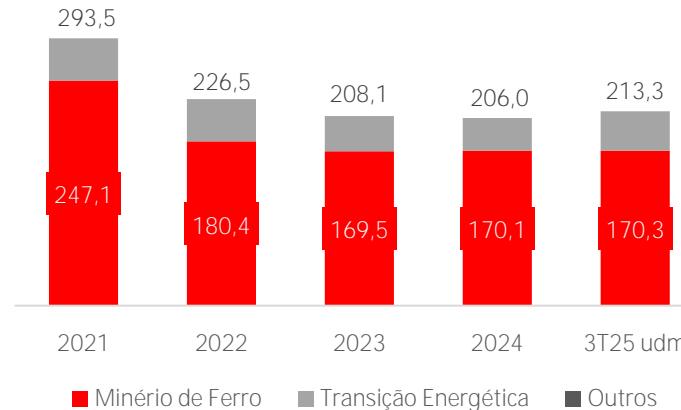
A assinatura do acordo final para reparação do rompimento da barragem de Mariana, em out/24, foi positiva para o crédito da companhia ao reduzir incertezas jurídicas e financeiras. O compromisso total é de R\$ 170 bilhões a serem realizados ao longo de 20 anos, dos quais R\$ 38 bilhões já haviam sido desembolsados na assinatura. Quanto ao acordo de Brumadinho, firmado em fev/21, esse prevê R\$ 38 bilhões em desembolsos, sendo que 79% do total já haviam sido concluídos até set/25.

A Vale mantém estrutura de capital conservadora, encerrando set/25 com relação Dívida Líquida/Ebitda ajs. de 1,0x. Ao considerar os passivos relacionados a Brumadinho e Mariana, a razão avançaria para 1,6x – patamar ainda baixo. O endividamento é alongado, sendo 97% concentrado no longo prazo, e a liquidez é confortável, com o caixa representando 13x a dívida de curto prazo.

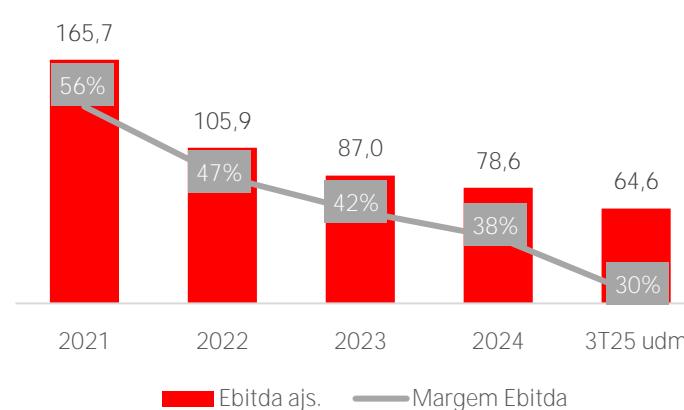
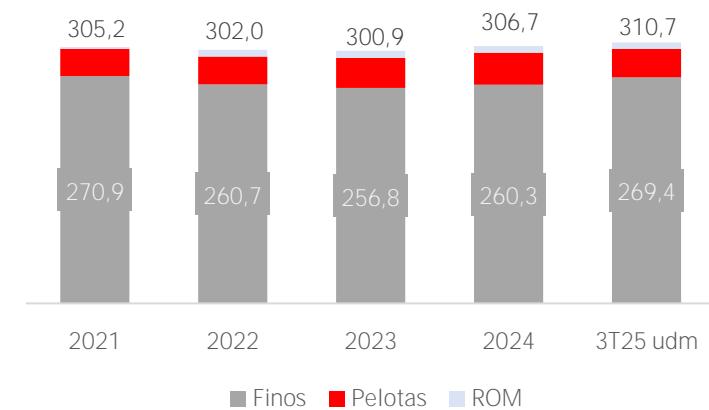
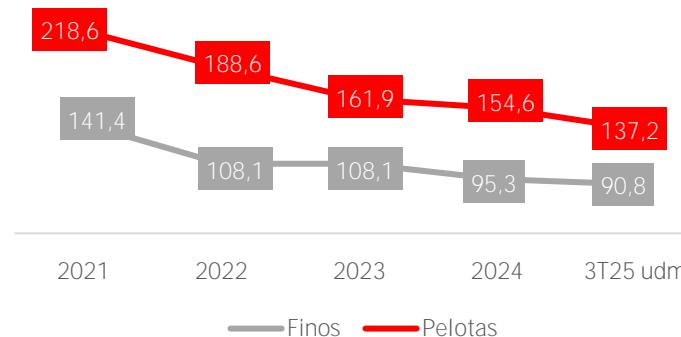
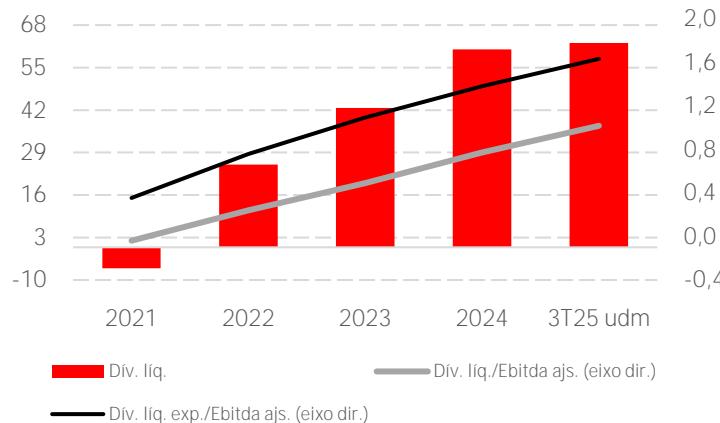
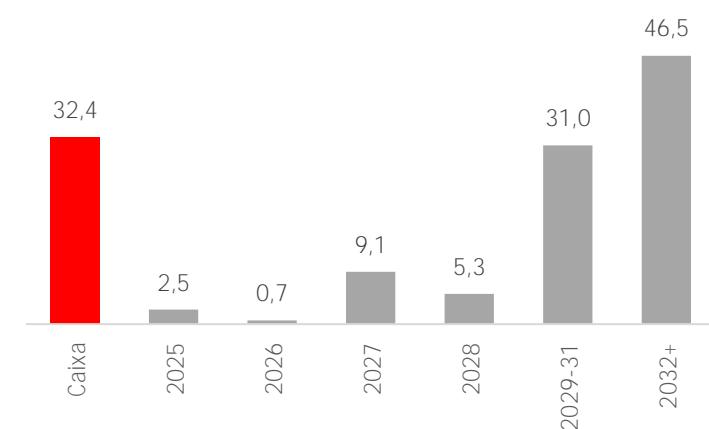
R\$ bilhões	2022	2023	2024	3T25 udm
DRE				
Receita líquida	226,5	208,1	206,0	213,3
Ebitda ajustado	105,9	87,0	78,6	64,6
Margem Ebitda	47%	42%	38%	30%
Lucro líquido	95,9	39,9	31,6	30,2
Balanço patrimonial				
Dívida bruta	50,4	60,4	91,6	94,9
Disponibilidades	25,0	17,7	31,0	32,4
Dívida líquida	25,3	42,7	60,6	62,5
Dívida líquida expandida ¹	80,1	94,9	108,5	105,2
Fluxo de caixa				
Operacional ²	61,1	68,4	53,8	55,4
Investimentos ³	-25,5	-32,0	-30,2	-48,7
Financiamento ⁴	-73,9	-39,5	-15,1	0,1
Outras variações	-3,1	-4,2	4,8	0,3
Variação de caixa e aplicações financeiras	-41,4	-7,3	13,3	7,1
Indicadores operacionais				
Produção de minério de ferro (Mt)	307,8	321,2	327,7	330,9
Vendas de minério de ferro (Mt)	302,0	300,9	306,7	310,7
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	1%	7%	7%	3%
Caixa/Dívida CP	38,2x	4,4x	4,9x	13,0x
Dívida líquida/PL	13%	22%	28%	28%
Dívida líquida/Ebitda ajs.	0,2x	0,5x	0,8x	1,0x
Dívida líquida expandida/Ebitda ajs.	0,8x	1,1x	1,4x	1,6x

¹3T25 udm se refere aos últimos 12 meses encerrados em set/25. ²Considera passivos relacionados a Brumadinho e provisões para descaracterização de barragens e descomissionamento de ativos. ³Exclui pagamento de juros e inclui pagamento de arrendamento. ⁴Exclui movimentação de aplicações financeiras. ⁴Inclui pagamento de juros e exclui pagamento de arrendamento. Fontes: Santander e Vale.

Receita líquida (R\$ bilhões)



Ebitda (R\$ bilhões)

Vendas de minério de ferro (kt)¹Preços médios de venda
Minério de ferro (US\$/t)Endividamento (R\$ bilhões)²Vencimento da dívida (R\$ bilhões)²

Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como proxy para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declararam, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.