COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER TÉCNICO Nº 34/2025-CVM/SEP/GEA-4

Assunto: Pedido de adiamento de assembleia geral ordinária - VALE S.A. - Processo CVM 19957.003070/2025-13

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido de adiamento da Assembleia Geral Ordinária da Vale SA ("Vale" ou "Companhia") convocada para 30.04.2025.

HISTÓRICO

2. Em 31.03.2025, foi protocolizado por candidato à vaga de conselheiro de administração da Vale pedido para que (i) a CVM determinasse à Vale a imediata inclusão da candidatura submetida pelos Investidores no proxy card destinado aos detentores de ADR; e (ii) nos termos do Artigo 125, Parágrafo 5º, inciso I da Lei 6.404/76, determinasse o adiamento da Assembleia Geral Ordinária prevista para 30.04.2025, de forma que ocorra no mínimo 30 dias depois da inclusão da candidatura em questão no proxy card dos ADRs.de adiamento da AGO convocada para 30.04.2025.

3. No pedido, alegou-se que:

a) em 26 de março de 2025, a Companhia recebeu dos fundos de investimento geridos pela Franklin Templeton Investments listados na carta direcionada à Vale (“Investidores”), a indicação de candidato ao Conselho de Administração, o Sr. [redacted];

b) solicitou-se que a Vale (i) considerasse a inclusão de tal candidato na cédula de voto (“Proxy Card”) direcionado aos detentores de American Depositary Receipts (“ADRS”); (ii) divulgasse tal indicação por meio de um Aviso aos Acionistas ou Comunicado ao Mercado; e (iii) considerasse incluir tal candidato no BVD daa AGO/E convocada para 30.04.2025;

c) em 31 de março de 2025, a Companhia respondeu aos Investidores, dizendo que procederiam à divulgação da candidatura, mas não incluiriam o nome no proxy card direcionado aos detentores de ADRs;

d) na mesma data, publicou Aviso aos Acionistas dando notícia da candidatura e de sua decisão de não incluir no proxy card dos ADRs;

e) no entendimento dos Investidores e do candidato, a CVM regulou a divulgação de candidaturas no Boletim de Voto à Distância (BVD), estabelecendo um parâmetro em função do capital social que na Vale equivale a 0,5% das ações com direito a voto. A própria Companhia confirma esse entendimento no seu email de 31.03.2025;

f) contudo, a CVM jamais regulou a divulgação de candidaturas no proxy card de ADRs. Em não havendo limitação regulatória, não cabe às Companhias criarem dificuldades aos acionistas sob qualquer pretexto;

g) é o caso da tese da empresa que, alegando o princípio do Oficio Circular de propiciar aos detentores de ADR “o máximo grau de igualdade com os acionistas”. De punho próprio, a Companhia acrescenta, equivocadamente, “de modo que o proxy card deve refletir, na medida do possível e desde que observados os prazos e procedimentos aplicáveis a cada mecanismo, o conteúdo do BVD da Assembleia”;

h) em nenhum momento o Oficio Circular determina igualdade com o BVD, e sim com os acionistas. Em outras palavras, detentores de recibos e detentores de ações precisam ter os mesmos direitos;

i) os detentores de ações, informados de candidatura independente divulgada sem qualquer limitação em função do capital podem exercer seu direito de voto livremente na assembleia, o que não é possível para os detentores de recibo – a não ser que a mesma regra de divulgação se imponha. Ou seja, os detentores de ADR devem ter a mesma faculdade de votar nos candidatos independentes propostos por acionistas com menos do que 0,5% do capital social que possuem os demais acionistas – e não somente aqueles que optem por utilizar o BVD, que são um subconjunto dos “acionistas” mencionados no Oficio Circular;

j) não é outro o procedimento utilizado pela Petrobras, que já foi alvo de análise desta superintendência, e devidamente validada, no Parecer Técnico 100/2022 – CVM/SEP/GEA3, emitido no âmbito do processo 19957.009534/2022-44. A empresa divulga todas as candidaturas no proxy card dos ADRs, que é distinto do BVD brasileiro;

k) a negativa de inclusão do nome no proxy card configura prejuízo irreparável à candidatura proposta pelos Investidores, uma vez que como é sabido, o processo internacional de voto é complexo e demanda tempo, e cada dia impacta significativamente a viabilidade da candidatura independente.

4. Instada a se manifestar por meio do Ofício nº 91/2025/CVM/SEP/GEA-4 (2293678), a Vale encaminhou sua resposta em 02.04.2025, com os seguintes principais argumentos:

a) conforme os registros mais recentes disponíveis à Companhia (que reflete as posições acionárias em 28/03/2025), o reclamante não é acionista da Companhia e não cumpre o requisito legal para solicitar o adiamento ou a interrupção da Assembleia, sendo parte ilegítima para tanto;

b) não há insuficiência de informações nos documentos de convocação ou ilegalidade nas matérias a serem deliberadas na Assembleia que justifique o seu adiamento ou a interrupção do seu prazo de convocação;

c) a CVM não regula o proxy card e, com a devida vênia, tampouco tem competência para determinar à Companhia a inclusão de candidatos no proxy card;

d) o Contrato de Depósito não obriga e nem impede à Companhia a inclusão de candidatos no proxy card, sendo o procedimento adotado pela Companhia a prática histórica da Companhia (e de diversas outras companhias no mercado de valores mobiliários brasileiro), que se repete há diversas assembleias gerais;

e) a aceitação da inclusão de candidatos no proxy card indicados por acionistas que não atinjam a participação mínima exigida pela Resolução 81 geraria uma assimetria entre o exercício do direito de voto a distância pelos acionistas, de um lado, e pelos titulares de ADRs, de outro lado;

f) a inclusão de candidatos no proxy card por qualquer acionista, independentemente de participação, poderia resultar em um número excessivo de candidatos, o que geraria custos à Companhia, aumentaria a complexidade do processo e representaria novos riscos relativos à análise e apuração dos votos, o

que a CVM buscou justamente evitar ao regular a matéria;

g) os titulares de ADRs que pretendam votar nos candidatos indicados por acionistas que não tenham atingido a participação mínima para inclusão de tais candidatos no BVD e, por conseguinte, no proxy card poderão cancelar seus ADRs, receber as ações correspondentes e votar, como qualquer acionista, na Assembleia, que será realizada de maneira exclusivamente virtual; e

h) o adiamento ou a interrupção do curso do prazo de convocação da Assembleia trará prejuízos irreparáveis à Companhia e a todos os seus acionistas.

ANÁLISE

5. Inicialmente, cabe ressaltar que o pedido do requerente é tempestivo e envolve, além do adiamento da assembleia convocada para 30.04.2025, a determinação pela CVM de inclusão, no proxy card, do seu nome como candidato a vaga de membro do Conselho de Administração (vide § 2º). Tendo em conta o rito relacionado à decisão quanto ao pedido de adiamento de assembleia, o escopo da análise deve se restringir aos requisitos previstos no art. 124, § 5º, da Lei 6.404/76.

6. No Manual da Assembleia, página 115, constam as seguintes informações sobre o proxy card:

> "5. Quando o detentor de ADRs pode submeter seus votos?
>
> Resposta: **o Citi iniciará os processos de elaboração e distribuição do voting instruction form e do voting card na manhã de 7 de abril de 2025**, processo que tem término estimado em 16 de abril de 2025 (esta data pode ter alguma variação, de acordo com os procedimentos adotados pelo seu banco, corretora ou instituição intermediária), quando então os detentores de ADRs poderão manifestar seus votos. A data de término é sujeita a condições VALE Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária 115 operacionais alheias à atuação e ao controle da Vale e, portanto, pode ser postergada." (grifou se)

7. Considerando a informação prestada pela Vale sobre a data limite para registro do proxy card, o Colegiado entendeu oportuno realizar, nesta data, Reunião Extraordinária, pelo que a SEP apresenta as considerações julgadas relevantes para subsidiar a decisão do Colegiado. Deve-se destacar as limitações impostas a esta análise, em virtude da natureza do pedido formulado e do exíguo tempo desde o recebimento da resposta da Companhia, às 17h39 de 02.04.2025.

Do pedido de adiamento da assembleia

8. O art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76 trata da possibilidade de adiamento e interrupção de assembleia, conforme abaixo transcrito:

> § 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, **a pedido de qualquer acionista**, e ouvida a companhia:
>
> I determinar, fundamentadamente, **o adiamento de assembleia geral por até 30 (trinta) dias**, em caso de insuficiência de informações necessárias para a deliberação, contado o prazo da data em que as informações completas forem colocadas à disposição dos acionistas; e
>
> II interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembléia viola dispositivos legais ou regulamentares. (grifei)

9. Conforme alega a Vale, segundo registros de 28.03.2025, o requerente não seria acionista da Companhia, pelo que não cumpriria o requisito legal para

solicitar o adiamento ou a interrupção da Assembleia, sendo parte ilegítima para tanto.

10. De fato, em seu pedido, o requerente não se qualifica como acionista. Tendo em vista o prazo reduzido para análise da questão, não foi possível questioná-lo quanto à sua eventual posição acionária.

11. Em que pese esse requisito não tenha sido enfrentado neste parecer, entendeu-se que se deveria prosseguir com a análise do pedido de adiamento da assembleia, a fim de subsidiar o Colegiado da CVM em sua decisão.

12. Conforme determina o art. 124, §5º, inciso I, da Lei nº 6.404/76 e o art. 67 da Resolução CVM nº 81/22, o pedido de adiamento de assembleia geral pode ser feito em caso de insuficiência de informações necessárias para a deliberação.

13. O requerente fundamenta o seu pedido no fato de que o seu nome não foi incluído no proxy card utilizado para a votação dos detentores de ADR.

14. A Vale esclareceu que o acionista que indicou o candidato não tinha o percentual necessário para inclusão de seu nome no boletim de voto a distância e que, em sua opinião, não deveria incluir a candidatura no proxy card, pois "dispensar essa participação mínima para o proxy card significaria conferir aos titulares de ADRs um direito que os próprios acionistas da Companhia não têm, o que evidentemente não se pode cogitar".

15. Em nosso entendimento, a verificação da suficiência de informações deve ter como foco os documentos previstos nas Resoluções CVM 80/22 e 81/22. A esse respeito, verifica-se que a Vale disponibilizou tempestivamente o edital de convocação (2298293), a proposta da administração (2298297), o manual de participação (2298299) e o boletim de voto a distância (2298301), de modo a subsidiar a decisão dos acionistas na eleição de administradores. Cabe mencionar, ainda, que a Companhia divulgou Aviso aos Acionistas, informando sobre a indicação do candidato, ainda que seu nome não tenha sido incluído no BVD e não será incluído no proxy card.

16. O requerente não questionou a completude dos referidos documentos.

17. A decisão quanto à inclusão, no proxy card, de informações sobre candidatos ao conselho de administração, ainda que possa ser objeto de análise pela CVM em razão de reclamação formulada por investidor, não impactaria a avaliação, para fins de análise de pedido de adiamento de assembleia, da suficiência das informações disponibilizadas aos acionistas, uma vez que as informações de divulgação obrigatória constam dos documentos previstos na regulamentação, notadamente Lei 6.404/76 e Resoluções CVM 80/2022 e 81/2022.

18. Assim sendo, não haveria justificativa para o adiamento da assembleia convocada para 30.04.2025, na medida em que não restou comprovada, quanto à eleição de administradores, a insuficiência de informações necessárias para a deliberação dos acionistas na referida assembleia.

Do pedido de determinação pela CVM de inclusão de nome do candidato a vaga de membro do Conselho de Administração no proxy card

19. O segundo pedido do requerente diz respeito à determinação pela CVM de inclusão do seu nome no proxy card, como candidato a vaga de membro do Conselho de Administração.

20. Inicialmente, deve-se registrar que a CVM não regula o conteúdo do Proxy Card e não compete à Autarquia determinar à administração da Companhia a inclusão de nomes de candidatos no proxy card. Adicionalmente, a natureza dessa

solicitação não se insere no contexto de uma análise de pedido adiamento de assembleia.

21. Não obstante, entende-se oportuno tecer algumas considerações sobre o assunto, a fim de subsidiar a decisão do Colegiado.

22. O requerente alega que a CVM jamais regulou a divulgação de candidaturas no proxy card de ADR e, em não havendo limitação regulatória, não cabe às Companhias criarem dificuldades aos acionistas sob qualquer pretexto.

23. A Vale alega que a decisão sobre a inclusão ou não de candidatos no proxy card é uma avaliação que cabe à administração (em sua relação com a instituição depositária), não competindo à CVM fixar o conteúdo do proxy card. E, ainda, ao decidirem sobre tal conteúdo os administradores precisam considerar seus deveres fiduciários perante os acionistas, devendo buscar viabilizar a divulgação de candidaturas, considerando nesta avaliação eventuais custos operacionais à Companhia, além dos riscos de implementação.

24. Em que pesem tais alegações, a CVM pode, a nosso ver, em procedimento próprio, inclusive a partir de eventuais questionamentos de participantes do mercado, verificar se o procedimento adotado pelos administradores é condizente com o exercício dos deveres fiduciários previstos na Lei nº 6.404/76. A comparação entre diferentes critérios e procedimentos adotados por companhias abertas dependeria da análise de diversos fatos e circunstâncias relacionados à convocação e realização das assembleias e às sociedades anônimas envolvidas, o que não caberia realizar neste processo.

25. No caso em análise, há que se considerar que o procedimento de adotar para o proxy card as mesmas regras do BVD vem sendo adotado pela Companhia. Ressalte-se que, no próprio Manual de Participação, páginas 115 e 116, constam informações relativas ao assunto, conforme abaixo transcrito:

> 8 Os materiais de votos do detentor de ADRs podem sofrer alteração para inclusão de novos candidatos ao Conselho de Administração ou Conselho Fiscal após a finalização do proxy card?
>
> Resposta: diferentemente do processo de votação a distância no Brasil, no qual o BVD pode ser reemitido, até 20 dias antes da Assembleia, para incluir candidatos e propostos até 25 dias antes da Assembleia por acionistas que detenham ao menos 0,5% do capital social da Vale, **no melhor conhecimento da Vale, o call notice, o voting instruction form e o voting card ("materiais de votos" do detentor de ADRs) não podem ser reemitidos e redistribuídos para detentores de ADRs**. A Vale buscará evitar uma diferença material entre o BVD aplicável ao Brasil e os materiais de voto aplicáveis aos detentores de ADRs, mas não é possível eliminar essa hipótese, dadas as especificidades legais e operacionais aplicáveis aos detentores de ADRs.
>
> (...)
>
> 10. Caso o BVD seja reapresentado para a inclusão de candidatos e não haja tempo hábil para a inclusão de tais candidatos nos materiais de votação dos ADRs, como fica o voto do detentor de ADR na eleição do Conselho de Administração?
>
> Resposta: **nesse caso, o detentor de ADRs não poderá votar no(s) candidato(s) recentemente incluídos**, ainda que seja adotado o processo de voto múltiplo, hipótese exclusiva para a eleição do Conselho de Administração. **Os detentores de ADRs que desejam exercer o seu direito de voto com base no BVD reapresentado, deverão apresentar tempestivamente o pedido de cancelamento dos seus ADRs e votar já na qualidade de acionista da Companhia.**

(...)

12. Sou acionista e tenho intenção de indicar candidatos às eleições nas Assembleias, contando com votos de detentores de ADRs. O que devo fazer?

Resposta: **caso o acionista, individualmente ou em conjunto, detenha a participação acionária mínima necessária, ou seja, 0,5% do capital social**, o acionista deve enviar solicitação por escrito ao Vice Presidente Executivo de Finanças e Relações com Investidores, no e mail vale.ri@vale.com, acompanhada de cópia da documentação que comprove que o signatário tem poderes para representar o acionista, bem como que observe os demais procedimentos e requisitos previstos nas Resoluções 81 e 80. **A Vale recomenda que o acionista submeta sua indicação, o quanto antes, preferencialmente até 1º de abril de 2025, acompanhada da documentação necessária de forma clara, completa e correta, conforme descrito na Proposta da Administração, de modo que a Companhia possa incluir sua indicação nos materiais de votos destinados aos detentores de ADRs. Indicações submetidas após essa data, especialmente aquelas submetidas no limite do prazo legal no Brasil (ou seja, 05 de abril de 2025), podem não ser incluídas nos materiais de votos destinados aos detentores de ADRs, conforme o item 8."** (grifou se)

26. Em sua manifestação, a Vale menciona ainda que:

a) ao permitir a inclusão de candidato no proxy card independentemente da participação do acionista "adicionaria complexidade a um processo já difícil, podendo tornar a votação pelos titulares de ADRs um mecanismo oneroso e impraticável, devido a um potencial número excessivo de candidatos que poderiam ser incluídos por quaisquer das centenas de milhares de acionistas da Companhia, sem simetria com o processo de votação dos acionistas por BVD";

b) dispensar essa participação mínima para o proxy card significaria conferir aos titulares de ADRs um direito que os próprios acionistas da Companhia não têm, o que evidentemente não se pode cogitar;

c) esta assimetria de direitos poderia gerar incentivos para uma arbitragem regulatória indesejável, em que investidores poderiam optar por indicar candidatos sob uma ou outra forma, arbitrando pela regulação que melhor atenderá aos seus interesses;

d) a Companhia também tem admitido casos em que acionistas que também são titulares de ADRs somem tais posições para alcançar o percentual mínimo de participação requerido para a inclusão de candidatos. Naturalmente, na parcela de participação em ADRs, tal solicitação deve ser feita mediante encaminhamento pelo Depositário, que é o detentor das ações, e a fim de que seja possível atestar a posição de tais investidores em ADRs;

e) os titulares de ADRs podem não ter os mesmos direitos a que fazem jus os acionistas da Companhia conforme a Lei das S.A., a regulamentação da CVM ou o Estatuto Social. Os titulares de ADRs conhecem estas restrições e certamente as avaliam ao tomar a decisão de investir por meio de ADRs e não de ações; e

f) os titulares de ADRs que pretendam votar nos candidatos indicados por acionistas que não tenham atingido a participação mínima para inclusão de tais candidatos no BVD e, por conseguinte, no proxy card, poderão cancelar seus ADRs, receber as ações correspondentes e votar, como qualquer acionista, na Assembleia, que será realizada de

maneira exclusivamente virtual.

27. Incluídas as considerações julgadas pertinentes e ressaltando o entendimento da SEP exposto nos §§ 18 e 20, encaminhamos o processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado para deliberação, nos termos da Instrução CVM nº 81/22.

Atenciosamente,

JULIANA VICENTE BENTO

Inspetora Federal do Mercado de Capitais

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente, à EXE.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral

CVM assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente por **Juliana Vicente Bento**, **Inspetor Federal do Mercado de Capitais**, em 04/04/2025, às 18:31, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

CVM assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade**, **Gerente**, em 04/04/2025, às 18:31, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

CVM assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 04/04/2025, às 18:31, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.