

**Rating Action: Moody's atribui rating Ba1 para a emissao de notas proposta pela CSN**

---

Global Credit Research - 14 Jul 2010

**Entre USD 500 milhoes e USD 1 bilhao em divida afetada**

Sao Paulo, July 14, 2010 -- A Moody's Investors Service afirmou o rating corporativo Ba1 na escala global e Aa1.br na escala nacional brasileira da Companhia Siderurgica Nacional -- CSN. A perspectiva do rating permanece estável. Simultaneamente, a Moody's atribuiu um rating em moeda estrangeira Ba1 e uma perspectiva estável para as notas seniores sem garantia de ativos reais com vencimento em 2020 no valor entre USD 500 milhões e USD 1 bilhão a serem emitidas pela CSN Resources S.A.(Luxemburgo) e garantidas integral e incondicionalmente pela CSN. Os recursos advindos da emissão serão utilizados para fins corporativos gerais.

Os seguintes ratings foram afirmados:

- Emissor: Companhia Siderúrgica Nacional -- CSN

Rating Corporativo: Ba1 (escala global), Aa1.br (escala nacional brasileira)

- Emissor: CSN Islands VIII Corporation

USD 550 milhões em notas seniores sem garantia de ativos reais com vencimento em 2013, garantidas pela CSN: Rating em moeda estrangeira Ba1

- Emissor: CSN Islands IX Corporation

USD 400 milhões em notas seniores sem garantia de ativos reais com vencimento em 2015, garantidas pela CSN: Rating em moeda estrangeira Ba1

- Emissor: CSN Islands XI Corporation

USD 750 milhões em notas seniores sem garantia de ativos reais com vencimento 2019, garantidas pela CSN: Rating em moeda estrangeira Ba1

O seguinte rating foi atribuído:

- Emissor: CSN Resources S.A. (Luxemburgo)

entre USD 500 milhões e USD 1 bilhão em notas seniores sem garantia de ativos reais com vencimento em 2020, garantidas pela CSN: Rating em moeda estrangeira Ba1

A perspectiva para todos os ratings é estável.

O rating Ba1 e a perspectiva estável das notas propostas assumem que os documentos finais da transação não serão materialmente diferentes da documentação legal analisada pela Moody's até este momento e assumem que estes acordos sejam legalmente válidos, vinculantes e exequíveis. O rating das notas no mesmo nível que o rating corporativo da CSN reflete o baixo nível de dívida garantida por ativos reais, bem como o fato de que grande parte da dívida consolidada está localizada na CSN ou é garantida pela CSN.

O rating Ba1 da CSN reflete sua posição de liderança na indústria de aços planos no Brasil, com um portfólio de produtos favorável focado em produtos de valor agregado. Historicamente, a empresa tem reportado forte margem EBITDA na faixa de 40% suportada por sua sólida posição no mercado doméstico e custos de produção competitivos globalmente. A eficiência operacional da CSN e seus baixos custos refletem a larga escala de sua planta integrada, sua mina cativa de minério de ferro, autossuficiência em eletricidade e 75% de autossuficiência em coque. Também suportam as elevadas margens da CSN sua localização estratégica na região mais industrializada do Brasil e sua proximidade a reservas de minério de ferro de elevado teor e terminais marítimos, bem como sua logística eficiente. Ainda que acreditamos que a companhia esteja melhor posicionada do que a maioria de seus competidores globais para enfrentar a ciclicidade da indústria siderúrgica do ponto de vista operacional, os ratings da CSN são limitados principalmente pelo seu histórico de retorno aos acionistas agressivo, baixa diversidade operacional por conta da concentração da produção de aço numa única planta, e pelo risco de evento decorrente de seu amplo programa de investimento para expansão das atividades de minério de ferro, cimento e operações logísticas.

A perspectiva estável dos ratings reflete nossa expectativa de que a CSN continuará reportando desempenho operacional robusto, conforme evidenciado nos últimos dois trimestres, com margens EBITDA recorrentes (conforme definição da Moody's) acima de 40%, as quais acreditamos serem sustentáveis no curto prazo com base principalmente no controle de custo eficiente da empresa e na contínua expansão das operações de minério de ferro com elevada margem. Embora a CSN tenha planos de investimentos agressivos para os próximos anos, esperamos que a empresa administrará seus dividendos e despesas com investimentos de capital de natureza modular afim de manter alavancagem e liquidez adequadas.

Os ratings da CSN poderiam ser afetados de maneira positiva caso a empresa mantenha uma posição de liquidez forte (com o saldo de caixa cobrindo 130% das dívidas de curto prazo) e alavancagem adequada durante a execução de seu grande programa de investimentos, com Dívida Líquida (considerando-se um colchão de liquidez mínimo prontamente disponível de BRL 3,5 bilhões) sobre EBITDA abaixo de 3x. Fluxo de Caixa Operacional menos Dividendos sobre a Dívida Líquida próximo de 20% de forma sustentável também seria necessário para uma elevação dos ratings.

Por outro lado, o rating poderia sofrer pressão negativa se as margens operacionais da CSN deteriorarem significativamente e os dividendos permanecerem elevados, resultando em Fluxo de Caixa Operacional menos Dividendos sobre Dívida Líquida consistentemente na faixa de um

dígito ou no caso de uma deterioração substancial de sua posição de liquidez, com incapacidade de cobrir 130% da dívida de curto prazo com liquidez prontamente disponível e fluxo de caixa livre. A pressão negativa também poderia atingir os ratings ou a perspectiva se a Dívida Líquida Consolidada (considerando-se um colchão de liquidez mínimo prontamente disponível de BRL 3,5 bilhões) sobre EBITDA permanecer acima de 3,5x por um longo período. Um aumento significativo da dívida garantida por ativos reais ou dívida com prioridade de reembolso poderia afetar negativamente o rating ou a perspectiva da dívida senior sem garantia de ativos reais da CSN.

A última ação de rating da Moody's para a CSN ocorreu em 25 de fevereiro de 2010, quando seus ratings corporativos Ba1 na escala global e Aa1.br na escala nacional brasileira foram confirmados e a perspectiva foi revisada para estável após o anúncio de que a CSN não obteve êxito em sua tentativa de adquirir uma participação majoritária na Cimpor -- Cimentos de Portugal SGPS S.A. (sem rating). O lançamento da oferta pela Cimpor em dezembro de 2009 levou a Moody's a colocar os ratings da CSN em revisão para rebaixamento.

A principal metodologia utilizada na atribuição de ratings à CSN foi a "Moody's Global Steel Industry" (janeiro de 2009) que pode ser encontrada no [www.moody's.com](http://www.moody's.com) no subdiretório "Ratings Methodologies" na aba "Research & Ratings". Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de atribuição de ratings a esse emissor também podem ser encontrados no subdiretório Rating Methodologies no site da Moody's.

A Companhia Siderúrgica Nacional é um produtor de aços planos verticalmente integrado, de baixo custo, com capacidade anual de 5,6 milhões de toneladas por ano de aço bruto e 5,1 milhões de toneladas por ano de aços planos. A CSN também produz e comercializa minério de ferro e cimento. Nos doze meses findos em 31 de março de 2010, a CSN reportou receitas líquidas consolidadas de BRL 11,7 bilhões (USD 6,2 bilhões convertidos pelo câmbio médio).

Sao Paulo  
Richard Sippli  
Vice President - Senior Analyst  
Corporate Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
55-11-3043-7300

New York  
Steven Oman  
Senior Vice President  
Corporate Finance Group  
Moody's Investors Service  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© Copyright 2010, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any,

constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MOODY'S Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moodys.com](http://www.moodys.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this Document is by MOODY'S affiliate MOODY'S Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to wholesale clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001). By continuing to access this Document from within Australia, you represent to MOODY'S and its affiliates that you are, or are accessing the Document as a representative of, a wholesale client and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this Document or its contents to retail clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001).