

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

Global Credit Research - 13 Sep 2010

Aproximadamente USD 1 bilhão em dívida afetada

Sao Paulo, September 13, 2010 -- A Moody's Investors Service atribuiu o rating Ba1 em moeda estrangeira com perspectiva estável para a emissão de notas perpétuas seniores sem garantia de ativos reais no valor de aproximadamente USD 1 bilhão pela CSN Islands XII Corporation (Ilhas Cayman), as quais serão garantidas integral e incondicionalmente pela Companhia Siderúrgica Nacional ("CSN"). Os recursos advindos da emissão serão utilizados principalmente para o pré-pagamento de USD 750 milhões em notas perpétuas garantidas emitidas em 2005 por CSN Islands X Corporation e para gestão do passivo, não afetando portanto os indicadores de alavancagem financeira da CSN em uma base de dívida líquida.

Atribuições:

..Emissor: CSN Islands XII Corporation (Ilhas Cayman)

....Notas perpétuas senior sem garantia de ativos reais, garantidas pela CSN, rating atribuído Ba1

FUNDAMENTOS DOS RATINGS

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 esses 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 de forma consolidada, bem como o fato de que grande parte da dívida consolidada está localizada na CSN ou é garantida pela mesma.

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 energia 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 acreditemos 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 em uma 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 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 a fim 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 principal metodologia utilizado no processo de rating da CSN foi a Global Steel Industry rating methodology publicada em janeiro de 2009. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating deste emissor também podem ser encontradas na página eletrônica da Moody's.

A Companhia Siderúrgica Nacional é um produtor de baixo custo de aços planos verticalmente integrado, com capacidade anual de 5,6 milhões de toneladas de aço bruto e 5,1 milhões de toneladas de aços planos. A CSN também produz e comercializa minério de ferro e cimento. Nos doze meses findos em 30 de junho de 2010, a CSN reportou receitas líquidas consolidadas de BRL 13,1 bilhões (cerca de USD 7,3 bilhões convertidos pelo câmbio médio).

DIVULGAÇÃO REGULATÓRIA

Fontes de informações utilizadas para preparar o rating de crédito são as seguintes: partes envolvidas no rating, partes não envolvidas no rating, informações públicas, informações confidenciais e proprietárias da Moody's Investors Service.

A Moody's Investors Service considera que a qualidade da informação disponível sobre o emissor ou sobre a dívida é satisfatória para o

propósito de manutenção do rating de crédito.

MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process.

Please see ratings tab on the issuer/entity page on Moodys.com for the last rating action and the rating history.

The date on which some Credit Ratings were first released goes back to a time before Moody's Investors Service's Credit Ratings were fully digitized and accurate data may not be available. Consequently, Moody's Investors Service provides a date that it believes is the most reliable and accurate based on the information that is available to it. Please see the ratings disclosure page on our website www.moodys.com for further information.

Please see the Credit Policy page on Moodys.com for the methodologies used in determining ratings, further information on the meaning of each rating category and the definition of default and recovery.

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

New York
Brian Oak
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brazil



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "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. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. 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 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 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.