



Moody's Investors Service

Rating Action: **Moody's rebaixa Usiminas para Aa1.br, afirma os ratings Baa3 e altera a perspectiva para negativa**

Global Credit Research - 28 Jul 2009

Aproximadamente USD 860 milhões em títulos de dívida afetados

Sao Paulo, July 28, 2009 -- A Moody's Investors Service afirmou o rating de emissor senior sem garantia de ativos reais Baa3 da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. -- USIMINAS e rebaixou seu rating de emissor na escala nacional brasileira para Aa1.br de Aaa.br. Ao mesmo tempo, a Moody's afirmou todos os ratings de dívida na escala global existentes da USIMINAS e rebaixou o rating na escala nacional brasileira da sua emissão de BRL 500 milhões de debentures subordinadas sem garantia de ativos reais com vencimento final em 2013 para Aa2.br de Aa1.br. A perspectiva para todos os ratings foi alterada para negativa de estável.

Os ratings afirmados são os seguintes:

Emissor: Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS

- Rating de emissor: Baa3 na escala global

- USD 500 milhões Programa de Notas de Médio Prazo seniores sem garantia de ativos reais: rating em moeda estrangeira Baa3

- BRL 500 milhões de debentures subordinadas sem garantia de ativos reais com vencimento final em 2013: Ba1 na escala global

Emissor: Cosipa Commercial Ltd.

- USD 200 milhões de notas em moeda estrangeira seniores sem garantia de ativos reais com vencimento final em 2016, garantidas pela USIMINAS: rating em moeda estrangeira Baa3

Emissor: Usiminas Commercial Ltd.

- USD 400 milhões de notas em moeda estrangeira seniores sem garantia de ativos reais com vencimento final em 2018, garantidas pela USIMINAS: rating em moeda estrangeira Baa3

Os ratings rebaixados são os seguintes:

Emissor: Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS

- Rating de emissor: rating na escala nacional brasileira para Aa1.br de Aaa.br

- BRL 500 milhões debentures subordinadas sem garantia de ativos reais com vencimento final em 2013: rating na escala nacional brasileira para Aa2.br de Aa1.br

A perspectiva para todos os ratings foi alterada para negativa de estável

A ação de rating reflete a piora da performance operacional da companhia devido a deterioração das condições de mercado para a indústria global de aço e nossa expectativa de que a recuperação da indústria global de aço será lenta, com um período prolongado de preços baixos e capacidade de produção ociosa. As margens brutas da USIMINAS também estão sendo afetadas pelo custo elevado de estoques de minério de ferro e carvão, os quais provavelmente continuarão a impactar resultados. O fato do minério de ferro e carvão serem comprados através de contratos de um ano tem impedido a companhia de ajustar custos à medida que os preços de aço tem reduzido. Se por um lado nós acreditamos que os estoques de minério de ferro com custo elevado já foram liquidados, os estoques de carvão com custo elevado provavelmente continuarão a pressionar as margens nos próximos trimestres.

A ação de rating também reflete uma redução do espaço dentro dos limites estabelecidos pelos covenants financeiros da Usiminas, a qual tem enfraquecido levemente seu perfil de liquidez. Apesar da USIMINAS ter reduzido fortemente seu amplo programa de investimentos em relação ao planejamento original de USD 14,1 bilhões no período de 2008 a 2012, nós antecipamos um aumento em seu endividamento no curto prazo para financiar investimentos, o qual, quando combinado com a enfraquecida performance operacional afetando o fluxo de caixa, resultará em um menor espaço dentro dos limites estabelecidos pelos covenants financeiros em determinados instrumentos de dívida da companhia. A

Moody's nota que a USIMINAS mantém uma forte posição de caixa de BRL 2,8 bilhões, a qual se compara favoravelmente com a dívida de curto prazo de BRL 1 bilhão.

Os ratings continuam a ser suportados pela posição de liderança da companhia no mercado brasileiro de aços planos, seus custos de produção competitivos em uma base de comparação global como evidenciado pelas suas margens EBITDA históricas de aproximadamente 40% (conforme definição da Moody's), os quais refletem sua grande escala, histórico de elevada utilização de capacidade (atualmente, a utilização de capacidade de aproximadamente 50% está enfraquecendo suas margens), a proximidade de suas plantas em relação às reservas de minério de ferro de alta qualidade, logística eficiente, bem como auto-suficiência parcial de minério de ferro, coque e energia. Como um produtor de baixo custo, nós acreditamos que a USIMINAS está melhor preparada para enfrentar a ciclicidade de indústria de aço em relação aos seus competidores internacionais sob o ponto de vista operacional, apesar de nós notarmos que o atual período de baixa é mais severo que um ciclo normal da indústria.

Os ratings poderão ser rebaixados caso a performance da companhia permaneça fraca, resultando em Fluxo de Caixa Operacional (CFO -- Cash Flow from Operations) menos Dividendos sobre Dívida Líquida (dívida total menos estimativa de caixa disponível para redução da dívida) consistentemente abaixo de 20% sem perspectivas de melhora no curto prazo. Uma substancial deterioração na liquidez também poderia causar um rebaixamento, com uma posição de caixa mais linhas de crédito compromissadas não utilizadas sobre dívida de curto prazo abaixo de 1,3x por um período prolongado. Finalmente, um aumento significativo na dívida consolidada com garantia de ativos reais poderia impactar negativamente os ratings de dívida sem garantia de ativos reais.

A perspectiva dos ratings poderia ser estabilizada se a performance operacional melhorar, com Dívida Total Ajustada sobre EBITDA projetados se aproximando de 2,0x e Fluxo de Caixa Operacional (CFO -- Cash Flow from Operations) menos Dividendos sobre Dívida Líquida (dívida total menos estimativa de caixa disponível para redução da dívida) ultrapassando 20%. Um aumento do espaço dentro dos limites estabelecidos pelos covenants financeiros e a manutenção de uma posição de caixa mais linhas de crédito compromissadas não utilizadas sobre dívida de curto prazo acima de 1,3x também seriam necessários para uma estabilização da perspectiva.

A última ação de rating da Moody's em relação a USIMINAS ocorreu em 1 de fevereiro de 2008 quando nós atribuímos um rating Ba1 em moeda local e um rating Aa1.br na escala nacional brasileira para seus BRL 500 milhões em debentures subordinadas não garantidas com vencimento final em 2013.

A principal metodologia usada no rating da USIMINAS foi a metodologia de rating da Moody's "Global Steel Industry" (Janeiro de 2009), a qual pode ser encontrada no endereço www.moody.com, no diretório "Credit Policy & Methodologies", no sub-diretório "Rating Methodologies". Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating deste emissor também podem ser encontrados no diretório "Credit Policy & Methodologies".

Sediada em Belo Horizonte, Brasil, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. -- USIMINAS, é o maior produtor verticalmente integrado de aços planos da América Latina, com produção de 6 milhões de toneladas de aço e receitas líquidas consolidadas de BRL 13,3 bilhões nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2009. A Usiminas também possui subsidiárias distribuidoras de aço e opera diversas unidades de processamento de aço no Brasil.

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

Sao Paulo
Alexander I. Carpenter
Senior Vice President - Regional Credit Officer
Corporate Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300



Moody's Investors Service

CREDIT RATINGS ARE MIS'S 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.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY 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, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. 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 credit ratings and financial reporting analysis 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. 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. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (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 on Moody's website at www.moody.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."