

# Gerdau S.A.

A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BBB-' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Gerdau S.A. A agência também afirmou o rating 'BBB-' das notas seniores sem garantias reais da empresa e de suas notas sem garantias reais emitidas por empresas relacionadas ou subsidiárias. A Perspectiva dos ratings permanece Estável.

Os ratings grau de investimento refletem o forte compromisso da companhia com uma sólida estrutura de capital e sua flexível estrutura de produção de aço em forno elétrico a arco (EAF), que está distribuída pelas Américas, o que lhe permite reagir a mudanças nas condições do mercado. A diversificação geográfica das operações, junto a seu alongado perfil de amortização de dívida e a uma sólida posição de liquidez, são considerações de crédito positivas adicionais.

A decisão da Fitch de classificar a dívida da Gerdau acima do teto-país do Brasil, 'BB', é baseada na capacidade de pagamento de dívida com fluxo de caixa gerado por subsidiárias nos EUA e/ou com a posição de caixa e aplicações financeiras mantidas fora do país.

## Principais Fundamentos dos Ratings

**Sólida Posição nos Negócios:** Os ratings da Gerdau são sustentados por sua posição de maior produtora de aços longos das Américas. A diversificada carteira de ativos da empresa a protege contra quedas acentuadas em mercados-chave, como Brasil e EUA, e dá estabilidade a seu fluxo de caixa. A estrutura de custos de produção é flexível, com 77% provenientes de miniusinas com EAF, em 2019.

Esse fator também é uma consideração positiva de rating, pois permite que a empresa reaja a mudanças na demanda de aço no Brasil e nos EUA. Em 2019, o EBITDA da empresa dividiu-se entre suas unidades de negócios da seguinte forma: Brasil, 46%, América do Norte, 28%, América do Sul (exceto Brasil), 12%, e Aços Especiais, 14%.

**Fraca Demanda por Aço:** A Fitch projeta queda de cerca de 10% na demanda global por aço em 2020, devido ao coronavírus. A maioria dos mercados, excluindo a China, terá quedas de mais de 15%, e o Brasil não é exceção. O Instituto Brasileiro do Aço, por exemplo, prevê uma queda de 20% na demanda doméstica. Para manter taxas de capacidade razoavelmente altas, apesar da queda dos volumes, durante abril a Gerdau fechou miniusinas, além de seu alto-forno nº 2, na usina de Ouro Branco, que está focada na exportação de aços planos. A Gerdau será menos afetada do que muitos de seus pares, uma vez que 75% de suas vendas em 2020 foram de produtos de aço longo, que não foram tão impactados quanto o plano.

**FCF Positivo:** A queda nos preços da sucata e o real mais fraco reduzirão a estrutura de custos da Gerdau em 2020. Estes benefícios compensarão parcialmente os fracos volumes de vendas e ajudarão a empresa a manter o fluxo de caixa positivo. De acordo com as projeções da Fitch, o EBITDA da Gerdau cairá para BRL5,1 bilhões em 2020, de BRL5,3 bilhões de 2019. Apesar disso, a Fitch projeta FCF de BRL1,5 bilhão este ano. As projeções da Fitch usam como premissa reduções de BRL700 milhões na distribuição de dividendos e nos investimentos.

**Forte Estrutura de Capital:** A Gerdau tem utilizado, de forma constante, medidas como vendas de ativos ou capitalizações para manter sua forte estrutura de capital. A empresa possuía dívida total de BRL21 bilhões no final de junho de 2020 e BRL6,5 bilhões em caixa e aplicações financeiras. O índice dívida líquida/EBITDA no período foi de 2,8 vezes, um aumento em relação à 1,7 vez de 2019. Com 85% de sua dívida denominados em dólares, os resultados da empresa no primeiro semestre

## Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BBB-	Estável	Afirmado 15 de junho de 2020
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BBB-	Estável	Afirmado 15 de junho de 2020

[Clique aqui para a relação completa de ratings](#)

## Metodologia Aplicada

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(junho de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(maio de 2020\)](#)

[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(fevereiro de 2020\)](#)

## Pesquisa Relacionada

[Rating Effects of Coronavirus on Latin American Corporates \(Extensive Lockdowns to Drive Negative Rating Actions\) \(março de 2020\)](#)

## Analistas

Joseph Bormann, CFA  
+1 312 368-3349  
[joseph.bormann@fitchratings.com](mailto:joseph.bormann@fitchratings.com)

Claudio Miori  
+55 11 4504-2207  
[claudio.miori@fitchratings.com](mailto:claudio.miori@fitchratings.com)

refletiram a forte desvalorização cambial. A Fitch prevê que a alavancagem líquida da Gerdau subirá para cerca de 2,4 vezes no fim de 2020, antes de diminuir para 1,5 vez em 2021.

**Fluxo de Caixa na América do Norte:** A Fitch mede a relação entre a geração de fluxo de caixa em um país ou uma região em relação à despesa bruta de juros em moeda forte durante um período de três a cinco anos para determinar o teto-país aplicável a uma multinacional. O da Gerdau não é limitado pelo do Brasil, 'BB', tendo em vista o EBITDA gerado por suas operações nos EUA e no Canadá em relação ao seu serviço anual da dívida.

Em 2019, a relação entre o EBITDA gerado pelas operações norte-americanas e a despesa consolidada de juros em moeda forte foi de 2,1 vezes. Este índice diminuirá para cerca de 1,2 vez em 2020, devido à fraca geração de fluxo de caixa neste mercado, como resultado da pandemia, mas deve se recuperar para 1,7 vez em 2021 e 1,9 vez em 2022.

## Resumo Financeiro

(BRL000, em 31 de dezembro)	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P
Receita Líquida	36.917.619	46.159.478	39.644.010	38.375.000	45.561.701	48.360.054
Margem de EBITDAR (%)	11,2	13,0	13,3	13,4	13,5	13,8
Margem de FFO (%)	5,6	7,5	8,1	9,1	10,0	10,6
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	2,6	3,7	4,2	4,2	5,5	6,7
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	5,2	3,4	4,1	4,6	3,4	2,9

P - Projeção da Fitch.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Análise em Comparação aos Pares

A Gerdau possui importantes vantagens competitivas, provenientes da diversificação geográfica de suas operações, com relevante fluxo de caixa operacional gerado por seus ativos no exterior, principalmente nos EUA, e um modelo de negócios flexível, que lhe permite suportar melhor os ciclos econômicos e de commodities. De 65% a 70% das vendas da Gerdau são geradas por exportações e ativos no exterior, o que se compara favoravelmente aos volumes de seus pares russos PJSC Novolipetsk Steel (NLMK, IDR 'BBB'/Perspectiva Estável), com 63%, PAO Severstal (IDR 'BBB'/Perspectiva Estável) e OJSC Magnitogorsk Iron & Steel Works (MMK, IDR 'BBB'/Perspectiva Estável), que exportam de 25% a 30% de sua produção.

A integração vertical da Gerdau, que domina o mercado de sucata e a rede de distribuição de multiprodutos, é semelhante à da ArcelorMittal S.A. (IDR 'BB+' /Perspectiva Negativa). No que diz respeito às empresas russas, a NLMK se beneficia de alto grau de integração vertical em minério de ferro (90%), tendo atingido 100% de autossuficiência após a recente inauguração de sua usina de peletização. A NLMK também é 100% integrada em coque, mas não possui estoques deste produto. A Severstal, por sua vez, é 70% integrada em carvão e 100% em minério de ferro. A MMK tem posição menos favorável, com 40% de integração em carvão e até 18% em minério de ferro.

Sob a perspectiva de risco financeiro, NLMK, Severstal e MMK apresentam fortes margens de EBITDA e menor alavancagem, o que reflete suas posições no primeiro quartil da curva global de bobinas de aço laminadas a quente, beneficiadas pelo acesso a matérias-primas e energia baratas. Suas margens também refletem os perfis de produção integrada, ao contrário do da Gerdau, que depende fortemente da manutenção de um spread por tonelada entre os preços da sucata de aço e os de venda dos produtos acabados. Entretanto, os ratings dos produtores russos incorporam riscos sistêmicos acima da média, associados aos seus negócios naquele país e a seu ambiente operacional. Os indicadores de crédito da Gerdau são semelhantes aos da ArcelorMittal, mas a primeira apresenta margens mais altas e um cronograma de vencimentos de dívida mais bem distribuído.

## Navegador de Comparação com Pares

Emissor	Perfil de Negócios										Perfil Financeiro			
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Posição de Custos	Autossuficiência de Matéria-Prima	Valor Agregado	Diversificação	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira				
ArcelorMittal S.A.	BB+/Negativa	aa-	bbb+	bb	bb	bbb+	bb	bbb+	bb	bbb+	bb	bb-	bbb+	
Companhia Siderúrgica Nacional (CSN)	B/Estável	bb	bb-	bb	bb+	bb+	b+	bb+	b	bbb	bb-	b		
Gerdau S.A.	BBB-/Estável	bbb-	bbb	bbb-	bb	bb	bbb	bb+	bbb	bb+	ccc	bbb		
Tata Steel Limited	BB-/Negativa	bbb-	bbb-	bbb-	bb	bb	bb+	bb	bb+	bb-	ccc	bb-		
United States Steel Corporation (U.S. Steel Corp)	B-/Negativa	a	bbb+	bb-	bb	bb	bb+	b+	bb+	b+	ccc	bb		
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas)	BB-/Estável	bb	bb-	bb	bb	bb+	bb	bb+	bb	bb+	bb	bb		

Fonte: Fitch Ratings.

Importância: Alta (Alta), Moderada (Moderada), Baixa (Baixa)

Emissor	Perfil de Negócios										Perfil Financeiro			
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Posição de Custos	Autossuficiência de Matéria-Prima	Valor Agregado	Diversificação	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira				
ArcelorMittal S.A.	BB+/Negativa	6.0	2.0	-2.0	-2.0	-1.0	2.0	-2.0	-3.0	2.0				
Companhia Siderúrgica Nacional (CSN)	B/Estável	3.0	2.0	3.0	4.0	4.0	1.0	4.0	0.0	0.0				
Gerdau S.A.	BBB-/Estável	0.0	1.0	-1.0	-2.0	-2.0	1.0	-1.0	-1.0	1.0				
Tata Steel Limited	BB-/Negativa	2.0	2.0	2.0	1.0	0.0	1.0	-1.0	-6.0	-1.0				
United States Steel Corporation (U.S. Steel Corp)	B-/Negativa	8.0	6.0	1.0	2.0	1.0	3.0	0.0	0.0	2.0				
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas)	BB-/Estável	1.0	0.0	1.0	1.0	2.0	1.0	2.0	2.0	1.0				

Fonte: Fitch Ratings.

■ Melhor que o IDR   ■ Em Linha com o IDR   ■ Pior que o IDR

## Sensibilidade dos Ratings

### Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação

- Maior participação do segmento de aços especiais (produtos de maior valor agregado);
- Índices dívida total ajustada/EBITDA abaixo de 2,5 vezes e/ou dívida líquida ajustada/EBITDA abaixo de 1,5 vez, ambos de forma sustentada;
- Margens de EBITDA acima de 15%, em bases sustentadas.

### Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Índices dívida total ajustada/EBITDA acima de 3,5 vezes e/ou dívida líquida ajustada/EBITDA abaixo de 2,5 vez, ambos de forma sustentada;
- FCF negativo, de forma contínua;
- Margens de EBITDA abaixo de 10%, em bases sustentadas;
- Novos desdobramentos das investigações fiscais da Operação Zelotes, ou outras contingências legais ou fiscais significativas.

## Liquidez e Estrutura da Dívida

**Liquidez Adequada:** A Gerdau tem uma estratégia financeira conservadora, que faz com que possa rolar sua dívida e manter caixa suficiente para cobrir vencimentos futuros. Em 30 de junho de 2020, a empresa tinha BRL6.5 bilhões em caixa e títulos comercializáveis. O caixa disponível era suficiente para pagar suas amortizações de dívida, de BRL3,9 bilhões nos próximos 12 meses, BRL0,1 bilhão em 2022 e BRL1,6 bilhão em 2023.

A Gerdau possui uma composição de caixa vantajosa, com a maior parte de sua liquidez em dólares, devido às substanciais operações da empresa nos EUA: 56% de seu caixa eram em dólares, 36% em reais e os 8% restantes, em outras moedas. No mesmo período, a empresa mantinha sua posição de

caixa em reais em depósitos a prazo (CDB) e fundos fechados exclusivos. Enquanto isso, manteve o caixa em dólares em contas que rendiam juros ou em contas overnight, além de depósitos a prazo.

Além do saldo em caixa, a companhia mantém uma linha global de crédito rotativo de USD800 milhões com vencimento em 2024, dos quais USD445 milhões permaneciam não sacados ao final de junho. A subsidiária Gerdau Ameristeel US Inc. sacou USD300 milhões da linha de crédito em março de 2020 para reforçar ainda mais sua liquidez.

A Gerdau tem forte acesso aos mercados de dívida locais e internacionais, bem como a bancos brasileiros e estrangeiros. A dívida consiste em emissões no exterior (75%), debêntures brasileiras (14%) e linhas de capital de giro (11%). Cerca de 80% da dívida estão denominados em dólares.

## Considerações de ESG

A Gerdau tem um Score de Relevância de ESG '4' para Estrutura de Governança, relacionada à implicação da companhia em alegações de fraude fiscal e às investigações relacionadas à Operação Zelotes. A SEC encerrou sua investigação, mas as investigações das autoridades brasileiras continuam.

Exceto pelas questões discutidas acima, o Score mais alto de Relevância de Crédito ESG, se presente, é '3'. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo sobre o crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à maneira como estão sendo administradas pela entidade. Para mais informações sobre os Fatores de Relevância ESG da Fitch, visite '[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)'.

## Cenário de Liquidez e Vencimentos da Dívida Sem Refinanciamento

### Análise de Liquidez

(BRL Mi.)	2020P	2021P	2022P	2023P
<b>Liquidez Disponível</b>				
Saldo de Caixa no Início do Período	6.295	6.016	5.506	6.451
FCF no Cenário de Rating após Aquisições e Desinvestimentos	1.546	1.750	2.163	2.660
<b>Liquidez Total Disponível (A)</b>	<b>7.841</b>	<b>7.766</b>	<b>7.669</b>	<b>9.111</b>
<b>Usos de Liquidez</b>				
Vencimentos da Dívida	(1.825)	(2.260)	(1.218)	(1.587)
<b>Total de Usos de Liquidez (B)</b>	<b>(1.825)</b>	<b>(2.260)</b>	<b>(1.218)</b>	<b>(1.587)</b>
<b>Cálculo da Liquidez</b>				
Saldo de Caixa ao Final do Período (A + B)	6.016	5.506	6.451	7.524
Disponibilidade de Linhas de Crédito Rotativo	0	0	0	0
<b>Liquidez Final</b>	<b>6.016</b>	<b>5.506</b>	<b>6.451</b>	<b>7.524</b>
Índice de Liquidez (x)	4,3	3,4	6,3	5,7

P - Projeção da Fitch.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

### Cronograma de Vencimentos da Dívida

(BRL Mi.)	30/06/2020
2020	3.867
2021	100
2022	1.600
2023	2.300
2024	3.300
Após	9.810
<b>Total</b>	<b>20.977</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

## Principais Premissas

### As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch para o emissor Incluem

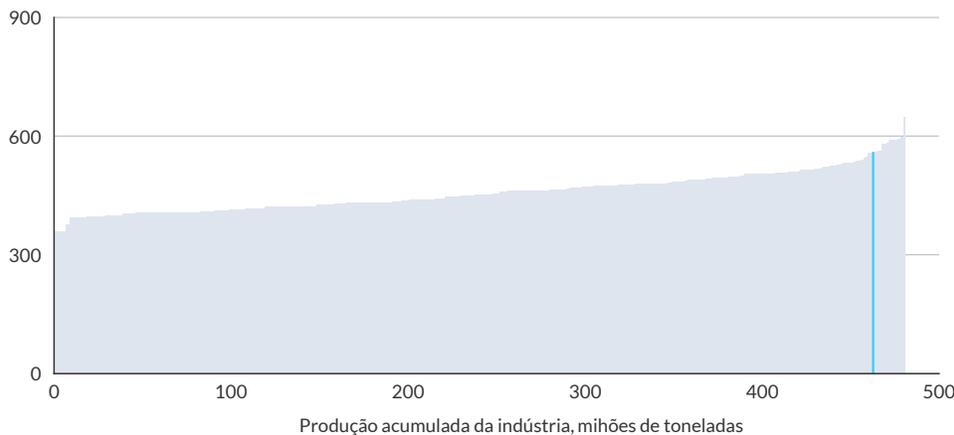
- Volume de aço doméstico do Brasil cai 8% em 2020 e, em seguida, aumenta 9% em 2021 e 2% em 2022;
- Volumes de aço exportado do Brasil caem 40% em 2020 e, em seguida, aumentam 20% em 2021 e 10% em 2022;
- Volumes de aços especiais caem em 25% em 2020 e, em seguida, aumentam 15% em 2021 e 5% em 2022;
- Volumes do aço da América do Norte caem 5% em 2020 e, em seguida, aumentam 8% em 2021 e 2% em 2022;
- Redução de 40% na meta de investimentos em 2020 e 2021;
- Taxa de câmbio de BRL5,30/USD1,00 em 2020 e média de BRL5,20/USD1,00.

## Curvas de Custo da CRU



Ouro Branco Outros

(USD/t; custo do no local (exceto-base de trabalho) 2019)



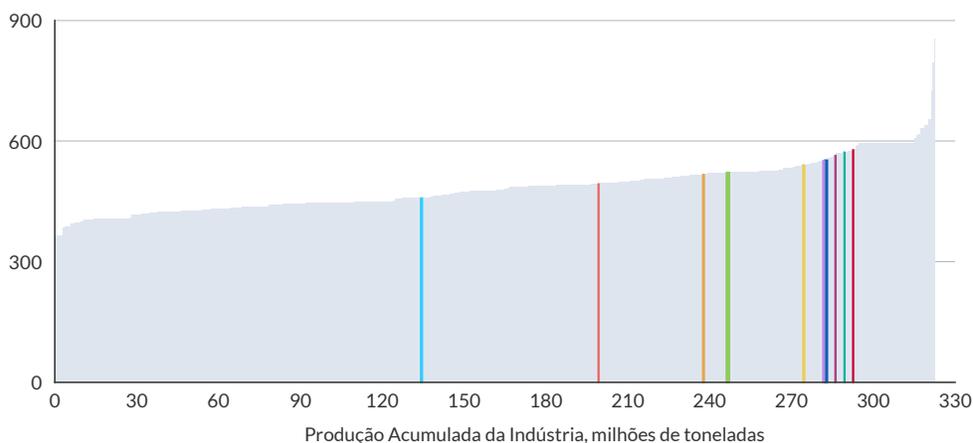
Custos no local incluem matéria-prima mais custos de conversão.  
Fonte: CRU 2020 Steel Cost Model.



Posição das Usinas da Gerdau na Curva de Custo de Aço Longo

- São Paulo
- Whitby
- Petersburg
- Midlothian
- Cambridge
- Outros
- Charlotte
- Ouro Branco
- Cosigua
- Wilton
- Manitoba

(USD/t; Custos locais de longo (excentro base de trabalho) 2019)



Custo local inclui custos de matéria-prima mais de conversão.  
Fonte: CRU 2020 Steel Cost Model.

As curvas de custo acima foram produzidas de forma independente pela CRU e não foram revisadas ou verificadas pelo emissor.

CRU

As informações apresentadas nesta página foram fornecidas pela CRU. A Fitch Ratings firmou uma parceria com a CRU, incluindo sua análise de custos, preços e desenvolvimentos de mercado, a fim de aprimorar a pesquisa e a análise no setor de siderurgia e mineração. A Fitch desenvolve previsões e suposições para determinadas variáveis (por exemplo, preços), para fins de sua análise de rating, que podem divergir das previsões da CRU apresentadas neste relatório. Para mais informações sobre a CRU e dados incluídos neste relatório, acesse [www.crugroup.com](http://www.crugroup.com).

## Análise do Mercado de Chapas de Aço da América Central e do Sul - CRU, julho de 2020

Com a melhora das vendas de aço e a retomada da produção automotiva em junho de 2020, o preço do aço brasileiro aumentou. Os produtores brasileiros de chapas de aço anunciaram aumentos de 8% a 12% nos preços no mercado interno à vista, dependendo do produto e do produtor. A demanda mais forte levou ao religamento planejado de parte da capacidade dos altos-fornos que estavam parados. Em 1º de julho, a Gerdau anunciou a retomada das atividades de seu segundo alto-forno, o que devolverá 1,5 milhão de toneladas por ano (t/a) de capacidade ao mercado brasileiro, embora seis milhões de toneladas permaneçam ociosas devido à redução da demanda ocasionada pela pandemia. As vendas internas de produtos de aço plano aumentaram cerca de 27% em maio em comparação a abril, embora tenham sido 22% mais baixas em relação ao mesmo período do ano passado. A relação estoque-despacho caiu de 5,2 meses para 4,1 meses.

A CRU espera que o consumo de chapas de aço melhore no terceiro trimestre de 2020, à medida que haja flexibilização da quarentena. O grupo também prevê que 2021 será forte para a economia brasileira, com crescimento contínuo graças a uma recuperação do setor automotivo e a um maior volume de produção na construção. O consumo de chapa de aço no Brasil crescerá em 2021 à medida que a economia melhorar. No entanto, a CRU não espera volumes comparáveis ao período pré-pandemia até 2022. Conforme as economias se recuperam, o crescimento se intensificará em outras partes da América Central e do Sul em 2021.

### Previsões Seleccionadas da CRU sobre o Preço e Mercado de Chapas de Aço na América Central e do Sul

Preços	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
<b>Preço de HRC do Brasil<sup>a</sup> (USD/t)</b>	600	518	490	500	517	517
<b>Preço de CRC do Brasil<sup>a</sup> (USD/t)</b>	695	601	563	590	607	610
<b>Demanda da chapa de aço (m toneladas)</b>						
Demanda <sup>b</sup>	17,0	16,1	14,8	16,2	16,8	17,3
<b>Exportações Líquidas</b>	(4,4)	(4,6)	(4,6)	(4,6)	(4,6)	(4,7)
<b>Produção<sup>c</sup></b>	14,0	12,8	10,7	12,2	13,0	13,4

<sup>a</sup>Preços nominais, HRC - Bobina laminada a quente, CRC - Bobina laminada a frio, FOB Brasil port. <sup>b</sup>Consumo líquido aparente. Fonte: CRU.

### Previsões Seleccionadas de Demanda de Aço

Demanda da chapa de aço ( toneladas)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
<b>HRC<sup>a</sup></b>	5,5	5,3	5,0	5,3	5,5	5,6
<b>CRC<sup>a</sup></b>	4,2	4,0	3,8	4,1	4,2	4,3
<b>Chapa galvanizada<sup>b</sup></b>	7,2	6,7	6,0	6,8	7,1	7,3

Consumo líquido aparente. HRC - Bobina laminada a quente, CRC - Bobina laminada a frio <sup>b</sup>Consumo bruto aparente, incluindo galvanizada com imersão a quente, eletro galvanizada. Fonte: CRU.

### Indicadores Seleccionados da Inflação de Custos do Aço da CRU

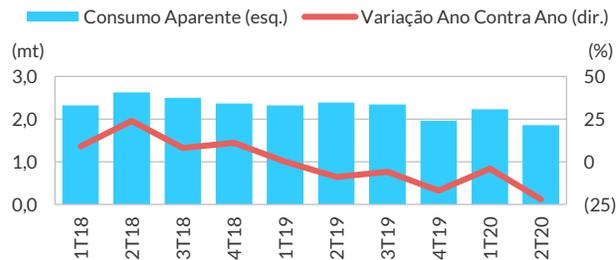
	Equipamento Metalúrgico	Minério de ferro <sup>a</sup>	Carvão Metalúrgico <sup>b</sup>	Sucata <sup>c</sup>	Petróleo Brent	Frete Panamax
	variação anual (%)	variação anual (%)	variação anual (%)	variação anual (%)	(USD/barril)	(USD/dia)
<b>2018</b>	(0,5)	(2,8)	12,7	13,9	71	13.119
<b>2019</b>	2,3	34,8	(13,8)	(16,5)	64	12.017
<b>2020</b>	1,5	(5,4)	(26,2)	(9,3)	43	9.034

<sup>a</sup>62% finos, CFR China. <sup>b</sup>Carvão de coque, FOB Austrália. <sup>c</sup>HMS Turquia 1/2 80:20. Fonte: CRU.

CRU

## América Central e do Sul: Demanda por Chapas de Aço no Brasil Despenca no Segundo Trimestre de 2020

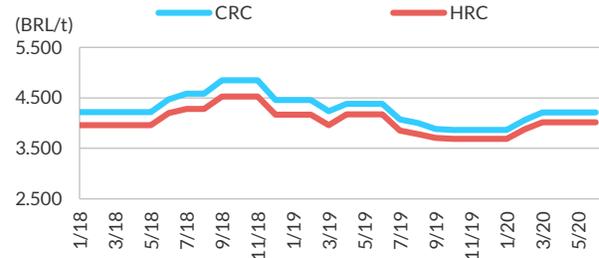
### Consumo de Aço Plano no Brasil Cai 22% no 2T20



mt – Milhões de toneladas.  
Fonte: CRU.

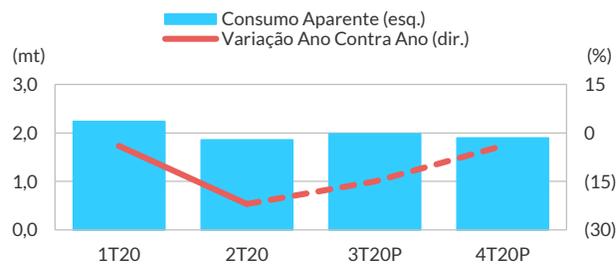
### Preços Domésticos Estáveis no 2T20

Preços domésticos do Brasil de produtos siderúrgicos



t – Tonelada  
Fonte: CRU.

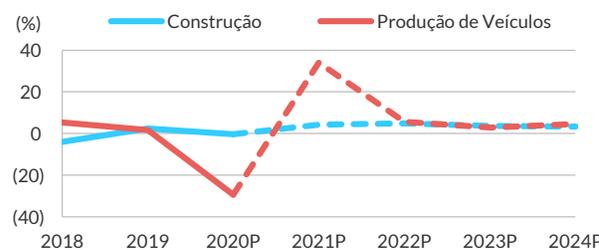
### Consumo Brasileiro de Planos Melhora no 3T20



mt – Milhões de toneladas.  
Fonte: CRU.

### Economia Brasileira em 2021

Resultado de Construção e Veículos Leves, variação ano a ano

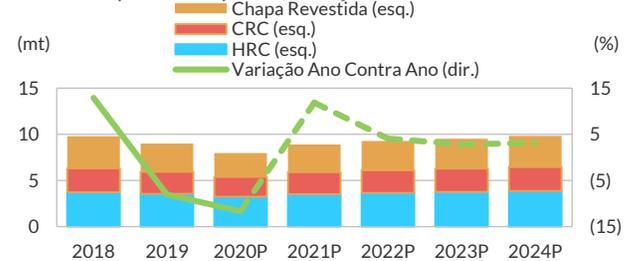


P – Projeção.  
Fonte: CRU.

- O impacto da pandemia começou a ser sentido no Brasil no final de março de 2020, quando algumas cidades e estados implementaram medidas de quarentena. As consequências atingiram o mercado no segundo trimestre de 2020, quando fabricantes de equipamentos e outros produtos paralisaram suas operações. O consumo de placas de aço caiu 22% em relação ao ano anterior e 17% comparado ao último trimestre.
- Os fabricantes de chapas de aço reduziram sua capacidade em 20% desde o final de março. Os cortes e a depreciação do real equilibraram o mercado e mantiveram os preços estáveis no segundo trimestre de 2020.
- A CRU acredita que a demanda alcançou seu nível mais baixo no segundo trimestre e que a recuperação começou no terceiro trimestre. A demanda permanecerá reduzida em relação ao ano passado, aproximando-se dos níveis de 2019 no quarto trimestre de 2020, mas ainda fraca na comparação trimestre a trimestre.
- A CRU espera forte recuperação a demanda em 2021, mas sem melhora para volumes aos pré-pandemia até 2022.
- O grupo prevê que 2021 será forte para a economia brasileira, com crescimento contínuo devido à recuperação do setor automotivo e a um maior volume de produção da construção civil.
- Outros países da região também foram afetados pela pandemia, com implementação completa de lockdowns em Argentina, Peru e Colômbia. A previsão da CRU é que o consumo total de chapas de aço caia em 2020, mas que o crescimento na América Central e do Sul acelere a partir de 2021, conforme as condições econômicas melhorarem.

### Retomada de Consumo de Planos no Brasil em 2021

Consumo aparente de planos, variação ano contra ano

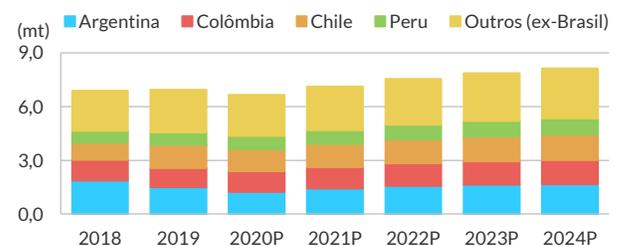


mt – Milhões de toneladas. P – Projeção.

Fonte: CRU.

### 2021: Forte Crescimento em Outras Regiões

Consumo aparente de chapas de aço na América Central e do Sul



P – Projeção.  
Fonte: CRU.

As informações apresentadas nesta página foram fornecidas pela CRU. Para mais informações sobre a CRU, [www.crugroup.com](http://www.crugroup.com).

CRU

As informações apresentadas nesta página foram fornecidas pela CRU. A Fitch Ratings firmou uma parceria com a CRU, incluindo sua análise de custos, preços e desenvolvimentos de mercado, a fim de aprimorar a pesquisa e a análise no setor de siderurgia e mineração. A Fitch desenvolve previsões e suposições para determinadas variáveis (por exemplo, preços), para fins de sua análise de rating, que podem divergir das previsões da CRU apresentadas neste relatório. Para mais informações sobre a CRU e dados incluídos neste relatório, acesse [www.crugroup.com](http://www.crugroup.com).

## Análise do Mercado de Produtos de Aço Longo da América do Norte - CRU, julho de 2020

A pandemia reduziu a atividade de toda a economia norte-americana, mas a construção civil foi melhor que os demais setores. A atividade de construção foi limitada pelas medidas de *lockdown* em abril, embora o escopo das restrições tenha variado conforme a região. Os principais números de produção industrial permanecem negativos em 2020, e, em abril, diminuíram cerca de 15% em relação ao mesmo mês do ano passado, enquanto a produção automotiva, um importante setor, caiu quase 100%.

A demanda por produtos de aço longo ficou amplamente estável no primeiro semestre, ajudando a criar um prêmio acima da média nos preços do vergalhão para bobinas laminadas a quente (HRC). A estabilidade da demanda aumentou as importações dos produtos de aço longo devido a preços internos mais altos que os de concorrentes internacionais. Em especial, os exportadores turcos de vergalhão recuperaram a fatia de mercado que haviam perdido em 2019, e a CRU espera que esta situação continue até que haja uma redução da demanda ou dos preços internos. O grupo acredita que os principais setores de uso final, incluindo construção, terminarão 2020 menores que no ano passado. Haverá recuperação moderada da demanda em 2021, mas sem voltar aos níveis de 2019 até 2022. A previsão da CRU é que os preços dos produtos de aço longo sejam pressionados na segunda metade de 2020 e não se recuperem até o final do primeiro trimestre do ano seguinte.

### Previsões Selecionadas da CRU sobre o Preço e Mercado Global de Produtos de Aço Longo

Preços (USD/t) <sup>a</sup>	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Vergalhão	765	733	647	680	683	699
Fio máquina	811	762	666	724	727	743
Demanda por produtos de aço longo, exportações líquidas, produção (toneladas)						
Demanda	44,5	45,6	40,7	43,8	45,6	46,5
Exportações Líquidas	(5,5)	(5,4)	(3,7)	(3,5)	(3,1)	(3,3)
Produção	39,0	40,2	37,0	40,2	42,5	43,2

<sup>a</sup>FOB Meio-Oeste dos EUA.  
Fonte: CRU.

### Previsões Selecionadas de Demanda de Aço

Demanda por produtos de aço longo (toneladas)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Vergalhão	12,7	13,3	11,8	12,0	12,3	12,8
Fio máquina	7,1	7,6	7,2	8,3	8,6	8,4
Barras de aço	10,2	10,5	9,6	10,4	10,9	11,1
Estruturas em aço	8,1	8,2	7,2	7,4	8,0	8,3

Fonte: CRU.

### Indicadores Selecionados da Inflação dos Custos do Aço da CRU

	Equipamento		Carvão		Sucata <sup>c</sup>	Petróleo Brent	Frete Panamax
	Metalúrgico	Minério de Ferro <sup>a</sup>	Metalúrgico <sup>b</sup>				
	Variação anual (%)	Variação anual (%)	Variação anual (%)	Variação anual (%)	(USD/barril)	(USD/dia)	
2018	(0,5)	(2,8)	12,7	13,9	71,1	13.119	
2019	2,3	34,8	(13,8)	(16,5)	64,4	12.017	
2020P	1,5	(5,4)	(26,2)	(9,3)	43,2	9.034	

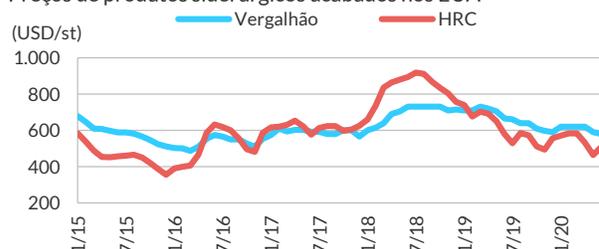
<sup>a</sup>Dos quais, 62% finos, CFR China. <sup>b</sup>Carvão coque, FOB Austrália. <sup>c</sup>HMS Turquia 1/2 80:20.  
Fonte: CRU



## América do Norte: Demanda Relativamente Estável, Mas Cairá no 4T20

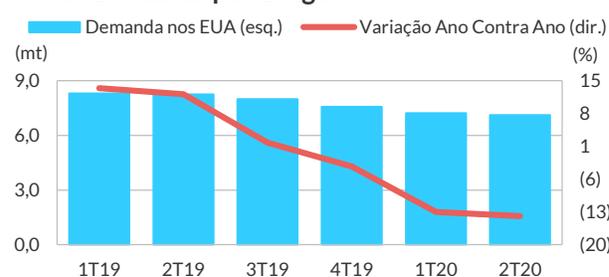
### Prêmio Vergalhão/HRC Aumentou

Preços de produtos siderúrgicos acabados nos EUA



st - tonelada curta.  
Fonte: CRU.

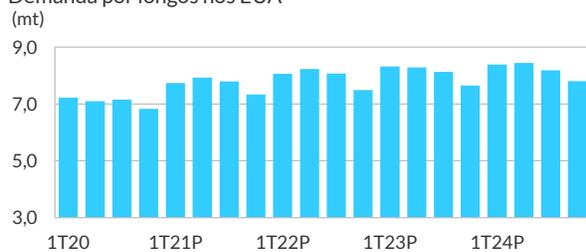
### Menor Demanda por Longos



mt - Milhões de toneladas.  
Fonte: CRU.

### Aumento do Consumo A Partir de 2021

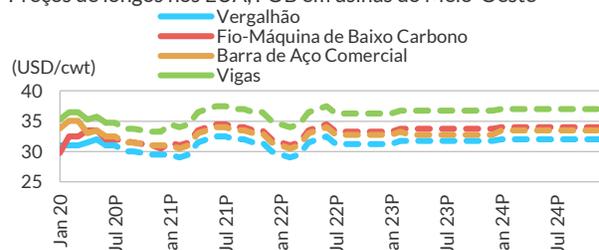
Demanda por longos nos EUA



mt - Milhões de toneladas. P - Projeção.  
Fonte: CRU.

### Limitados Aumentos de Preço a Partir de 2021

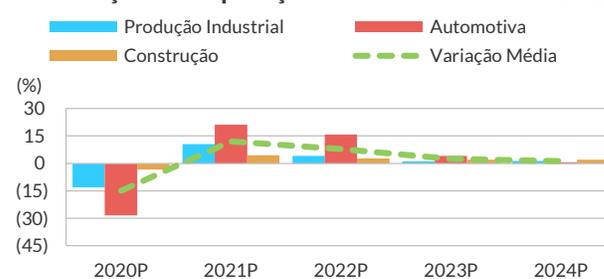
Preços de longos nos EUA, FOB em usinas do Meio-Oeste



cwt - Hundredweight. P - Projeção.  
Fonte: CRU.

- O prêmio pelo vergalhão de aço aumentou para USD126/tonelada curta (tc) em maio, de uma média de apenas USD13/tc nos últimos cinco anos.
- A demanda por produtos de aço longo diminuiu para acompanhar o declínio dos principais setores de uso final. No segundo trimestre de 2020, a demanda caiu 14% em relação ao ano anterior e 2% em relação ao último trimestre. A CRU acredita que o terceiro trimestre poderá ser melhor que o anterior, uma vez que costuma ser o período mais forte. A flexibilização das medidas de lockdown também pode ajudar na demanda.
- O consumo aparente de produtos de aço longo nos EUA se estabilizará no terceiro trimestre antes de cair para seu ponto mais baixo, no último trimestre. A CRU espera pequena recuperação em 2021, com a demanda finalmente atingindo níveis equivalentes aos de 2019 até a chegada de 2022.
- A CRU espera que a atividade de construção nos EUA seja menor que a de 2019, mas com um impacto de proporções menores que em outros setores. Também espera ver uma recuperação apenas modesta no setor de construção em 2021, com crescimento anual de longo prazo bastante baixo.
- Os preços permanecerão pressionados no restante de 2020, aumentando no início de 2021, à medida que a demanda da construção civil melhora, logo após uma queda no final de 2020.
- O aumento da capacidade interna de aço nos próximos cinco anos evitará que os preços se movam muito acima dos níveis de 2019.

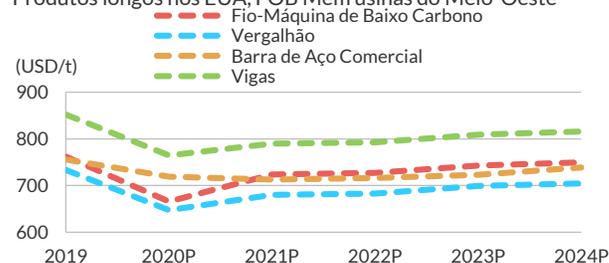
### Construção: Recuperação Modesta a Partir de 2021



P - Projeção.  
Fonte: CRU.

### Preços em 2020

Produtos longos nos EUA, FOB Mem usinas do Meio-Oeste



t - toneladas. P - Projeção.  
Fonte: CRU.

As informações apresentadas nesta página foram fornecidas pela CRU. Para mais informações sobre a CRU, [www.crugroup.com](http://www.crugroup.com).

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeção		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Resumo das Demonstrações de Resultado</b>						
Receita Líquida	36.917.619	46.159.478	39.644.010	38.375.009	45.561.701	48.360.054
Varição da Receita (%)	(2,0)	25,0	(14,1)	(3,2)	18,7	6,1
EBITDA Operacional (Antes dos Rendimentos de Associadas)	4.133.998	5.928.899	5.275.279	5.148.932	6.163.114	6.656.885
Margem de EBITDA Operacional (%)	11,2	12,8	13,3	13,4	13,5	13,8
EBITDAR Operacional	4.133.998	5.985.735	5.275.279	5.148.932	6.163.114	6.656.885
Margem de EBITDAR Operacional (%)	11,2	13,0	13,3	13,4	13,5	13,8
EBIT Operacional	2.041.447	4.037.085	3.200.984	2.973.815	4.050.406	4.567.160
Margem de EBIT Operacional (%)	5,5	8,7	8,1	7,7	8,9	9,4
Despesa Bruta com Juros	(1.323.448)	(1.803.266)	(938.120)	(1.035.768)	(975.196)	(863.266)
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associadas)	(43.276)	2.157.431	1.674.720	2.063.938	3.237.328	3.878.358
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes	3.376.856	3.349.614	6.294.601	8.105.865	8.723.200	9.667.913
Dívida Total com Capital Híbrido	17.644.661	14.912.654	16.049.867	20.361.248	17.999.194	16.781.278
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	17.644.661	15.196.834	16.049.867	20.361.248	17.999.194	16.781.278
Dívida Líquida	14.267.805	11.563.040	9.755.266	12.255.382	9.275.994	7.113.365
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional	4.133.998	5.928.899	5.275.279	5.148.932	6.163.114	6.656.885
Juros Pagos	(1.330.116)	(1.162.364)	(945.027)	(1.035.768)	(975.196)	(863.266)
Impostos Pagos	(126.023)	(298.663)	(254.679)	(257.447)	(308.156)	(332.844)
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxos)	40.644	55.357	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	(633.701)	(1.068.092)	(848.498)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
Recursos das Operações (FFO)	2.084.802	3.455.137	3.227.075	3.481.609	4.541.879	5.135.239
Margem de FFO (%)	5,6	7,5	8,1	9,1	10,0	10,6
Varição no Capital de Giro	(523.981)	(1.455.454)	1.570.845	(324.406)	(523.738)	(366.922)
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	1.560.821	1.999.683	4.797.920	3.157.202	4.018.141	4.748.318
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	(3.155.128)			
Investimentos	(873.329)	(1.262.322)	(1.846.913)			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	2,4	2,7	4,7			
Dividendos Ordinários	(86.386)	(599.099)	(484.173)			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	601.106	138.262	(688.294)			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	554.457	4.021.251	21.805			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	103.243	(167.422)	(56.580)	(4.046.319)	1.229.358	0
Recursos de Dívida Líquidos	(3.969.744)	(3.413.889)	474.577	4.311.381	(2.362.053)	(1.217.916)
Recursos de Capital Líquidos	0	(243.396)	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	(2.710.938)	334.806	(248.492)	1.811.264	617.335	944.713
<b>Índices de Alavancagem</b>						
Dívida Líquida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,4	1,9	1,8	2,4	1,5	1,1
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDAR Operacional (x)	4,2	2,5	3,0	4,0	2,9	2,5
Dívida Líquida Total Com Capital Híbrido/EBITDAR Operacional (x)	3,4	2,0	1,8	2,4	1,5	1,1
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	4,2	2,5	3,0	4,0	2,9	2,5
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	5,2	3,4	4,1	4,6	3,4	2,9
Alavancagem Ajustada Líquida pelo FFO (x)	4,2	2,7	2,5	2,8	1,7	1,2
Alavancagem pelo FFO (x)	5,2	3,4	4,1	4,6	3,4	2,9
Alavancagem Líquida pelo FFO (x)	4,2	2,6	2,5	2,8	1,7	1,2
<b>Cálculos de Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	(405.258)	2.159.830	(5.464.409)	(1.611.000)	(2.268.111)	(2.585.689)

(BRL 000)	Histórico			Projeção		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	1.155.563	4.159.513	(666.489)	1.546.202	1.750.030	2.162.629
Margem de FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	3,1	9,0	(1,7)	4,0	3,8	4,5
<b>Índices de Cobertura</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	2,6	3,8	4,2	4,2	5,5	6,7
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	2,6	3,7	4,2	4,2	5,5	6,7
EBITDAR/Juros Pagos + Aluguéis	3,1	5,0	5,6	5,0	6,3	7,7
EBITDA/Juros Pagos	3,1	5,1	5,6	5,0	6,3	7,7
<b>Indicadores Adicionais</b>						
CFFO-Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	0,0	0,1	0,3	0,1	0,3	0,4
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

#### Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador, produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir, ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume essa responsabilidade. As informações contidas nas demonstrações financeiras originais, referentes a períodos anteriores, são processadas pela Fitch Solutions em nome da Fitch Ratings. Os principais ajustes financeiros e todas as previsões financeiras creditadas à Fitch Ratings são gerados pela equipe de rating.

## Ratings Navigator

Factor Levels	Sector Risk Profile	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Cost Position	Business Profile			Financial Profile			Issuer Default Rating
					Raw Material Self-Sufficiency	Value-Added	Diversification	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility	
aaa											AAA
aa+											AA+
aa											AA
aa-											AA-
a+											A+
a											A
a-											A-
bbb+	↑		↑				↑			↑	BBB+
bbb	↑		↑				↑			↑	BBB
bbb-	↑	↑	↑	↑			↑	↑	↑	↑	BBB- Stable
bb+	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	BB+
bb	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	BB
bb-	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	BB-
b+	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	B+
b	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	B
b-	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	B-
ccc+											CCC+
ccc											CCC
ccc-											CCC-
cc											CC
c											C
d or rd											D or RD

Bar Chart Legend:			
Vertical Bars = Range of Rating Factor		Bar Arrows = Rating Factor Outlook	
Bar Colours = Relative Importance		↑	Positive
■	Higher Importance	↓	Negative
■	Average Importance	↕	Evolving
■	Lower Importance	□	Stable

### Operating Environment

bbb	Economic Environment	b	Weak combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bbb-	Financial Access	aa	Very strong combination of issuer specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
b-	Systemic Governance	bb	Systemic governance (eg rule of law, corruption, government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with bb.
ccc+			

### Cost Position

bbb	Cost Position	bb	Medium – 3rd quartile.
bbb-			
bb+			
bb			
bb-			

### Value-Added

bbb-	Proportion of Higher Value-Added Products	bb	Medium (20-50%).
bb+	Proportion of Contracted Sales	bb	Medium proportion to long term customers (30-70%)
bb			
bb-			
b+			

### Profitability

bbb	FFO Margin	0.05	
bbb-	EBITDAR Margin	0.12	
bb+	FCF Margin	bbb	Mostly positive through the cycle.
bb			
bb-			

### Financial Flexibility

a-	Financial Discipline	a	Clear commitment to maintain a conservative policy with only modest deviations allowed.
bbb+	Liquidity		Very comfortable liquidity. Well-spread debt maturity schedule. Diversified sources of funding.
bb	FFO Interest Coverage	b	4x
bbb-	FX Exposure	bbb	Some FX exposure on profitability and/or debt/cash flow match. Effective hedging in place.
bb+			

**How to Read This Page:** The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

### Management and Corporate Governance

a-	Management Strategy	bbb	Strategy may include opportunistic elements but soundly implemented.
bbb+	Governance Structure	bbb	Good CG track record but effectiveness/independence of board less obvious. No evidence of abuse of power even with ownership concentration.
bbb	Group Structure	bbb	Some group complexity leading to somewhat less transparent accounting statements. No significant related-party transactions.
bbb-	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failing. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb+			

### Raw Material Self-Sufficiency

bbb-	Raw Material Self-Sufficiency	bb	Partial control over key raw materials or pricing power.
bb+			
bb			
bb-			
b+			

### Diversification

a-	Product and Geographical Diversification	bbb	Significant product/geographic diversification or leading position in niche segment.
bbb+	Operational Diversification	bbb	High (numerous plants and rolling mills)
bbb	Environmental Exposure		
bbb-			
bb+			

### Financial Structure

bbb	FFO Leverage	bb	3.0x
bbb-	FFO Net Leverage	bb	2.5x
bb+	Total Debt With Equity Credit/Op. EBITDA	bbb	2.0x
bb			
bb-			

### Credit-Relevant ESG Derivation

Gerdau S.A. has 1 ESG rating driver and 10 ESG potential rating drivers				<b>Overall ESG</b>	
key driver	0	issues	5		
driver	1	issues	4		
potential driver	10	issues	3		
not a rating driver	0	issues	2		
	3	issues	1		

Showing top 6 issues

For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

**Credit-Relevant ESG Derivation**

Gerdau S.A. has 1 ESG rating driver and 10 ESG potential rating drivers

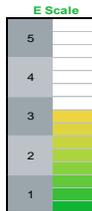
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to board independence risk which, in combination with other factors, impacts the rating.
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to emissions regulatory risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Gerdau S.A. has exposure to labor relations & practices risk but this has very low impact on the rating.

Showing top 6 issues

				Overall ESG Scale
key driver	0	issues	5	
driver	1	issues	4	
potential driver	10	issues	3	
not a rating driver	0	issues	2	
	3	issues	1	

**Environmental (E)**

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	3	Emissions from production	Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Energy Management	3	Energy and fuel use in operations	Cost Position ; Profitability
Water & Wastewater Management	3	Water usage in operations (including exposure to regions with water scarcity)	Diversification; Profitability; Financial Flexibility
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	3	Pollution incidents; sludge disposal	Diversification; Profitability; Financial Flexibility
Exposure to Environmental Impacts	1	n.a.	n.a.



**How to Read This Page**

ESG scores range from 1 to 5 based on a 15-level color gradation. Red (5) is most relevant and green (1) is least relevant.

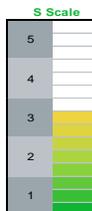
The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned to each sector-specific issue. These scores signify the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuing entity's overall credit rating. The Reference box highlights the factor(s) within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis.

The Credit-Relevant ESG Derivation table shows the overall ESG score. This score signifies the credit relevance of combined E, S and G issues to the entity's credit rating. The three columns to the left of the overall ESG score summarize the issuing entity's sub-component ESG scores. The box on the far left identifies the some of the main ESG issues that are drivers or potential drivers of the issuing entity's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the score.

Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector-Specific Issues draw on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (PRI) and the Sustainability Accounting Standards Board(SASB).

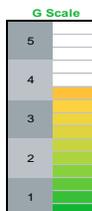
**Social (S)**

General Issues	S Score	Sector-Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	1	n.a.	n.a.
Customer Welfare - Fair Messaging, Privacy & Data Security	1	n.a.	n.a.
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction	Diversification; Cost Position ; Profitability; Financial Flexibility
Employee Wellbeing	3	Worker safety and accident prevention	Diversification; Profitability; Financial Flexibility
Exposure to Social Impacts	3	Social resistance to new projects, sourcing of iron ore/coking coal that leads to delays and cost increases	Raw Material Self-Sufficiency; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility



**Governance (G)**

General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	4	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance

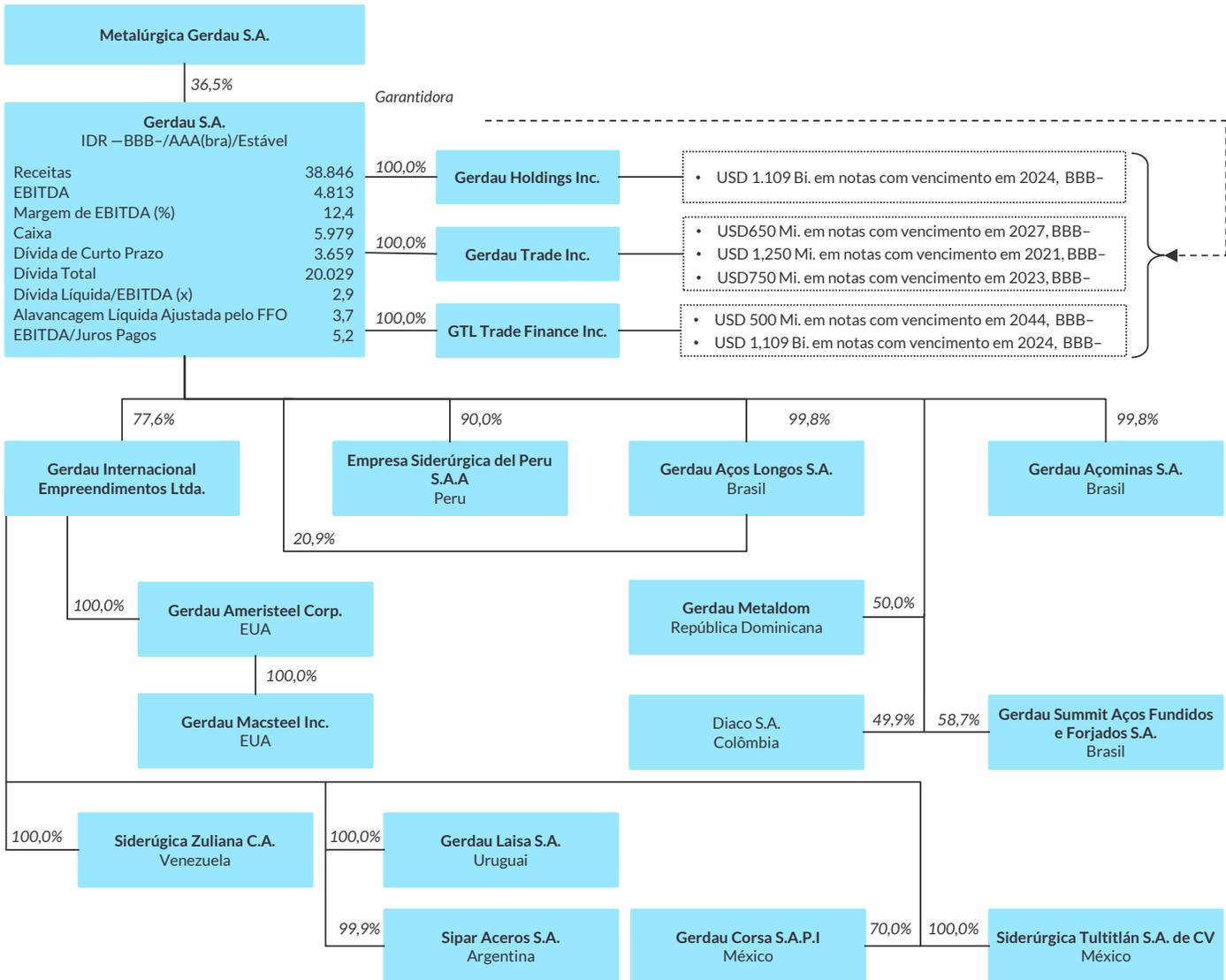


CREDIT-RELEVANT ESG SCALE	
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "lower" relative importance within Navigator.
2	Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1	Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

## Diagrama Simplificado da Estrutura do Grupo

### Estrutura Organizacional – Gerdau S.A.

(BRL Mi., Período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2020)



IDR – Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

## Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	IDR	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Líquida (USD Mi.)	Margem de EBITDAR Operacional (%)	Margem de FFO (%)	Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	Total da Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)
Gerdau S.A.	BBB-						
	BBB-	2019	10.064	13,3	8,1	4,2	1,8
	BBB-	2018	12.639	13,0	7,5	3,7	2,0
	BBB-	2017	11.557	11,2	5,6	2,6	3,4
ArcelorMittal S.A.	BB+						
	BBB-	2019	70.615	6,7	4,7	5,3	3,5
	BBB-	2018	76.033	14,1	11,1	7,4	2,0
	BB+	2017	68.679	12,9	9,2	5,2	2,2
Companhia Siderúrgica Nacional (CSN)	B						
	B	2019	6.457	25,5	23,3	3,8	4,1
	B-	2018	6.289	21,7	8,8	1,9	5,0
	B-	2017	5.799	21,5	3,5	1,2	6,3
Tata Steel Limited	BB-						
	BB	2019	22.578	20,2	12,3	3,1	3,5
	BB	2018	20.638	17,1	4,1	1,8	3,5
	BB	2017	17.511	15,3	8,7	2,7	4,7
United States Steel Corporation	B-						
	B+	2019	12.937	5,2	3,1	2,5	6,3
	BB-	2018	14.178	11,8	9,5	4,9	1,5
	B+	2017	12.250	9,3	6,4	3,1	1,9
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas)	BB-						
	BB-	2019	3.795	11,9	12,2	5,0	1,9
	B+	2018	3.761	13,8	15,2	4,9	2,6
	B	2017	3.360	16,5	11,7	2,6	3,0

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31/12/19
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>	
EBITDA Operacional	5.275.279
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	5.275.279
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	5.275.279
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	17.068.368
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	17.068.368
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	2.641.652
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	3.652.949
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	6.294.601
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	10.773.767
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	223.213
+ Juros (Pagos) (d)	(945.027)
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	(721.814)
Recursos das Operações [FFO] (c)	3.265.426
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	1.570.845
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	4.836.271
Investimentos (m)	(1.846.913)
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
<b>Alavancagem Bruta</b>	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	3,2
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	4,3
Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Alavancagem pelo FFO ((l+p)/(c-e+h-f))	4,3
(Dívida Total + Outras Dívidas)/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	3,2
CFO-Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	17,5
<b>Alavancagem Líquida</b>	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	2,0
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	2,7
Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Alavancagem Líquida pelo FFO ((l+p-o)/(c-e+h-f))	2,7
Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Dívida Líquida Total/(CFO - Investimentos)+ ((l-o)/(n+m))	3,6
CFO-Investimentos/Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	27,7
<b>Cobertura (x)</b>	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	5,6
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	5,6
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	4,2
(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	4,2
(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)	

\* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

## Reconciliação dos Ajustes da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados 2019	Soma dos Ajustes da Fitch	Valores Ajustados
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>			
Receita	39.644.010	0	39.644.010
EBITDAR Operacional	5.275.279	0	5.275.279
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	5.275.279	0	5.275.279
Despesas de Leasing Operacional	0	0	0
EBITDA Operacional	5.275.279	0	5.275.279
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	5.275.279	0	5.275.279
EBIT Operacional	3.200.984	0	3.200.984
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>			
Dívida Total com Capital Híbrido	17.068.368	0	17.068.368
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	17.068.368	0	17.068.368
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0	0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0	0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	6.294.601	0	6.294.601
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0	0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>			
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0	0
Juros Recebidos	223.213	0	223.213
Juros (Pagos)	(945.027)	0	(945.027)
Recursos das Operações [FFO]	3.265.426	0	3.265.426
Varição no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	1.570.845	0	1.570.845
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	4.836.271	0	4.836.271
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0
Investimentos	(1.846.913)	0	(1.846.913)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(484.173)	0	(484.173)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	2.505.185	0	2.505.185
<b>Alavancagem Bruta</b>			
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,2		3,2
Alavancagem Ajustada pelo FFO	4,3		4,3
Alavancagem pelo FFO	4,3		4,3
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	3,2		3,2
CFO-Investimentos/ Dívida Total com Capital Híbrido (%)	17,5		17,5
<b>Alavancagem Líquida</b>			
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	2,0		2,0
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	2,7		2,7
Alavancagem Líquida pelo FFO	2,7		2,7
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	3,6		3,6
CFO-Investimentos/Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	27,7		27,7
<b>Cobertura (x)</b>			
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	5,6		5,6

(BRL 000)	Valores Reportados 2019	Soma dos Ajustes da Fitch	Valores Ajustados
Op. EBITDA/Interest Paid <sup>a</sup>	5,6		5,6
<b>EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]</b>	4,2		4,2
<b>Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]</b>	4,2		4,2
Porção atual de arrendamentos	202.536	(202.536)	
Outros Passivos Correntes	666.858	202.536	
Arrendamentos de Capital, Não Correntes	601.733	(601.733)	
Outros Passivos Não Correntes		601.733	
Outras Receitas Financeiras/(Despesas)		0	
Compensação baseada em participação	43.895	0	
Outros Ajustes Não Caixa à Receita Líquida	207.439	0	

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

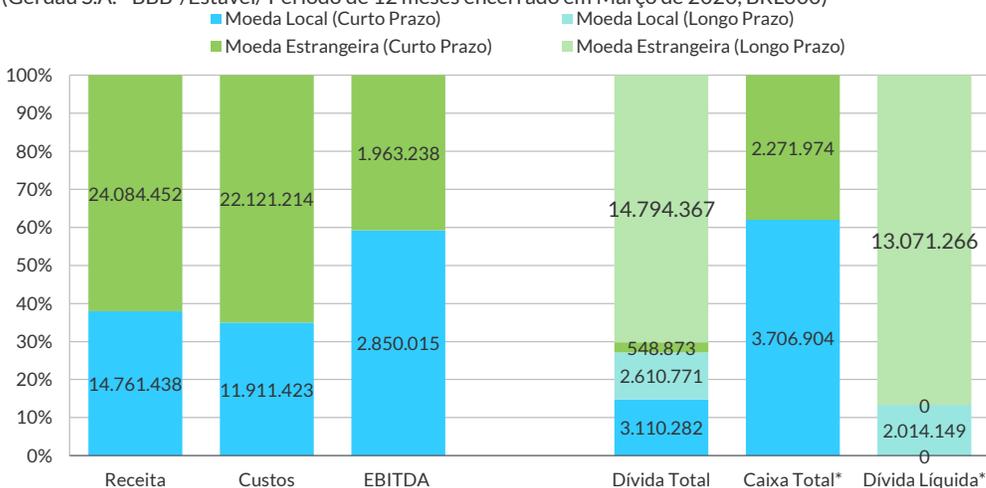
	Valores Reportados	Soma dos Ajustes da Fitch	Valores Ajustados
<b>Detalhes da Estrutura da Dívida</b>			
+ Outra Dívida Sem Garantia	17.068.368	0	17.068.368
<b>+ Dívida Sem Garantia Total</b>	<b>17.068.368</b>	<b>0</b>	<b>17.068.368</b>
<b>Dívida Total Com Capital Híbrido</b>	<b>17.068.368</b>	<b>0</b>	<b>17.068.368</b>
<b>Dívida Total Ajustada Com Capital Híbrido</b>	<b>17.068.368</b>	<b>0</b>	<b>17.068.368</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Gerdau S.A.

## FX Screener

### Fitch FX Screener

(Gerdau S.A. - BBB-/Estável/ Período de 12 meses encerrado em Março de 2020, BRL000)



\* Os números absolutos são estimativas da Fitch após hedge e se baseiam em informações públicas.

Fonte: Fitch Ratings

---

## Pesquisa da CRU

---

[Alumínio](#)

---

[Cobre](#)

---

[Níquel](#)

---

[Zinco](#)

---

[Carvão](#)

---

[Aço](#)

---

[Ouro e Metais Preciosos](#)

---

[Minério de Ferro \(Siderurgia/Insumos\)](#)

---

[Fertilizantes Fosfatados e Rochas](#)

---

[Amônia e Ureia](#)

---

[MOP \(cloreto de potássio\)](#)

---

[CRUGroup.com](#)

---

[Entre em contato com o CRU](#)

---

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH. Copyright © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD 1.000 e USD 750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas as emissões determinadas número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD 10.000 a USD 1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos. Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº 337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).