

Tradução livre para português do documento original publicado pela Moody's Rating em inglês. Para acessar o documento original [clique aqui](#).



RATING: Moody's Ratings coloca ratings da CSN em revisão para rebaixamento

17 de novembro de 2025

Nova York, 17 de novembro de 2025 — A Moody's Ratings ("Moody's") anunciou hoje que colocou o Corporate Family Rating (CFR) Ba3 da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), os ratings Ba3 das Notas Sêniores Não Garantidas (*Bond*) da CSN Resources S.A. e o rating Ba3 das Notas Sêniores Não Garantidas (*Bond*) da CSN Inova Ventures em revisão para rebaixamento. A perspectiva anterior era estável.

RACIONALIDADE DOS RATINGS / FATORES QUE PODERIAM LEVAR A UPGRADE OU DOWNGRADE

A revisão dos ratings da CSN foi desencadeada pelos indicadores de crédito persistentemente fracos, altos níveis de endividamento e fluxo de caixa livre negativo, bem como por nossas expectativas de que esses indicadores permanecerão pressionados pelos próximos 12 a 18 meses devido a altos desembolsos de caixa, na ausência de qualquer iniciativa relevante de desalavancagem. O EBITDA ajustado da CSN aumentou para cerca de BRL 9,8 bilhões nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, ante BRL 8,6 bilhões em 2024, enquanto a alavancagem ajustada Moody's caiu para 5,5x, de 6,7x no mesmo período. Esperamos que a alavancagem ajustada permaneça entre 5,0x e 6,0x nos próximos 12 a 18 meses, com base em preços mais baixos de aço e minério de ferro, mas que melhore para 4,0x a 5,0x ao longo do tempo no cenário de preços entre US\$ 80–100/t para minério de ferro (62% Fe) e lucratividade normalizada das operações de aço. Entretanto, a menos que a CSN seja capaz de acelerar a desalavancagem por meio de venda de ativos, redução de capex ou redução proativa de dívida, os indicadores de crédito e a geração de caixa livre serão mais compatíveis com uma categoria de rating inferior.

A liquidez da companhia é adequada, mas o consumo de caixa e as próximas necessidades de refinanciamento podem criar risco de refinanciamento no médio prazo. A CSN possui BRL 16,5 bilhões em caixa consolidado, dos quais BRL 13,6 bilhões estão na subsidiária de mineração. A maior parte das necessidades de refinanciamento se relaciona a dívidas bancárias, enquanto o próximo vencimento relevante de bonds ocorre apenas em 2028. Contudo, com o atual consumo de caixa, o risco de refinanciamento aumentou.

A alocação de capital dentro do grupo também é uma preocupação. A maior parte da dívida está na holding, enquanto grande parte da geração de caixa vem da mineração. A CSN precisa ajustar essa situação para equilibrar o risco dentro do grupo.

A revisão se concentrará na capacidade da CSN de levantar caixa e reduzir dívida nos próximos meses. A incapacidade de anunciar transações como venda de ativos ou cortar capex e dividendos para preservar liquidez e reduzir alavancagem levaria a um rebaixamento. Por outro lado, os ratings poderão ser confirmados se a CSN for capaz de implementar iniciativas que endurecem de forma material sua estrutura de capital, reduzam o alto endividamento e reequilibrem a estrutura de capital dentro do grupo, mantendo alavancagem ajustada entre 4x e 5x, cobertura de juros de ao menos 1,5x e RCF/Dívida Líquida de ao menos 15%.

PERFIL DA COMPANHIA

Com capacidade anual de 5,6 milhões de toneladas de aço bruto, a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) é uma produtora integrada verticalmente e de baixo custo de aços planos, incluindo placas, laminados a quente e a frio e uma ampla gama de produtos de valor agregado, como galvanizados e folhas-de-flandres. Além disso, a empresa possui operações downstream para produzir produtos customizados, aço pré-pintado e embalagens metálicas. A CSN vende seus produtos para diversos setores, como automotivo, bens de capital, embalagens, construção e eletrodomésticos. A CSN possui unidades de laminação a frio e galvanização em Portugal, além de ativos de aços longos na Alemanha, por meio de sua subsidiária Stahlwerk Thüringen GmbH. A empresa também possui uma linha de aços longos (capacidade de 500 mil toneladas) em Volta Redonda. A CSN é também uma grande produtora de minério de ferro (a segunda maior exportadora do Brasil), com volume de vendas de 44,6 milhões de toneladas nos 12 meses encerrados em setembro de 2025. A empresa também atua nos segmentos de cimento, logística, terminais portuários e geração de energia. A CSN reportou receita de BRL 45,4 bilhões (aproximadamente US\$ 8,5 bilhões) nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, com margem EBITDA ajustada de 21,5%.

A principal metodologia usada nessas classificações foi *Steel*, publicada em setembro de 2025 e disponível em <https://ratings.moodys.com/rmc-documents/450336> . Alternativamente, consulte a página de Metodologias de Avaliação em <https://ratings.moodys.com> uma cópia desta metodologia.

O efeito líquido de quaisquer ajustes aplicados aos escores dos fatores de avaliação ou aos resultados do *score card* sob a primária

A metodologia(s), se houver, não foi relevante para as classificações abordadas neste anúncio.

SEÇÃO REGULATÓRIA

Para especificações adicionais das principais suposições de avaliação e análise de sensibilidade da Moody's, veja as seções Metodologia, Suposições e Sensibilidade às Suposições no formulário de divulgação. Símbolos e definições de classificação da Moody's podem ser encontrados no <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>

Para quaisquer valores mobiliários ou entidades classificadas afetadas que recebam suporte direto de crédito/substituição de crédito de outra entidade ou entidades sujeitas a uma ação de classificação de crédito (a entidade suportadora), e cujas classificações possam mudar como resultado de uma ação de classificação de crédito em relação à entidade de apoio, as divulgações regulatórias associadas estarão relacionadas à entidade de apoio. Exceções a essa abordagem podem ser aplicáveis em certas jurisdições.

Para classificações emitidas em um programa, série, categoria/classe de dívida ou título, certas divulgações regulatórias aplicáveis a cada classificação de um título ou nota emitida posteriormente da mesma série, categoria/classe de dívida ou título, ou de acordo com um programa para o qual as classificações derivam exclusivamente das classificações existentes, de acordo com as práticas de classificação da Moody's, pode ser encontrado no Anúncio de Classificação de Crédito mais recente relacionado à mesma categoria de Classificação de Crédito.

Para classificações provisórias, o Anúncio de Classificação de Crédito fornece certas divulgações regulatórias relacionadas à classificação provisória atribuída, e em relação a uma classificação definitiva que pode ser atribuída após a emissão final da dívida, em cada caso em que a estrutura e os termos da transação não tenham mudado antes da atribuição da classificação definitiva de forma que teria afetado a classificação.

A Moody's nem sempre publica um Anúncio de Classificação de Crédito separado para cada Pontuação de Crédito atribuída no Processo de Pontuação Antecipada ou no Processo de Pontuação Subsequente.

Essas avaliações são solicitadas. Por favor, consulte a Política da Moody's para Designação e Atribuição de Pontuações de Crédito Não Solicitadas, disponível em seu site <https://ratings.moodys.com>.

As divulgações regulatórias contidas neste comunicado à imprensa aplicam-se à classificação de crédito e, se aplicável, à perspectiva ou revisão de classificação relacionada.

A(s) Classificação(ões) de Crédito em Escala Global discutidas neste Anúncio de Classificação de Crédito foi(e) emitida(s) por uma das afiliadas da Moody's fora da UE e do Reino Unido e é(s) endossada(s) para uso na UE e no Reino Unido, de acordo com o Regulamento da UE e do Reino Unido da CRA.

Por favor, consulte <https://ratings.moodys.com> para quaisquer atualizações sobre mudanças no analista de avaliação de leads e na entidade legal da Moody's que emitiu a classificação.

Por favor, consulte a página do emissor/negócio no <https://ratings.moodys.com> para divulgações regulatórias adicionais para cada classificação de crédito.

Carolina Chimenti

Vice-Presidente - Analista Sênior

Marcos Schmidt

Diretor Executivo Associado

Escritório Moody's:

Moody's Investors Service, Inc.

250 Greenwich Street

Nova York, NY 10007

EUA

JORNALISTAS: 1 212 553 0376

Atendimento ao Cliente: 1 212 553 1653

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou seus licenciados e afiliados (coletivamente, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO EMITIDAS PELAS AFILIADAS DE CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO SUAS OPINIÕES ATUAIS SOBRE O RISCO DE CRÉDITO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO OU TÍTULOS DE DÍVIDA OU SEMELHANTES A DÍVIDAS, E MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E INFORMAÇÕES PUBLICADOS OU DISPONIBILIZADOS PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE, "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR SUAS OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS CONTRATUAIS CONFORME ELAS VENCEM E QUALQUER PREJUÍZO FINANCEIRO ESTIMADO EM CASO DE INADIMPLÊNCIA OU PREJUÍZO. CONSULTE A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DE SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE CLASSIFICAÇÃO DA MOODY'S PARA INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS CONTRATUAIS ABORDADAS PELAS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S. AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO NÃO ABORDAM NENHUM OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES NÃO RELACIONADAS A CRÉDITO ("AVALIAÇÕES") E OUTRAS OPINIÕES INCLUÍDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES DE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS.

OS MATERIAIS DA MOODY'S TAMBÉM PODEM INCLUIR ESTIMATIVAS QUANTITATIVAS BASEADAS EM MODELOS DE RISCO DE CRÉDITO E OPINIÕES OU COMENTÁRIOS RELACIONADOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. AS PONTUAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM NEM FORNECEM ACONSELHAMENTO DE INVESTIMENTO OU FINANCEIRO, E AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO E NÃO FORNECEM RECOMENDAÇÕES PARA COMPRAR, VENDER OU MANTER DETERMINADOS VALORES MOBILIÁRIOS. AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO COMENTAM SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA NENHUM INVESTIDOR ESPECÍFICO. A MOODY'S EMITE SUAS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES E PUBLICA OU DISPONIBILIZA SEUS MATERIAIS COM A EXPECTATIVA E COMPREENSÃO DE QUE CADA INVESTIDOR, COM O DEVIDO CUIDADO, FARÁ SEU PRÓPRIO ESTUDO E AVALIAÇÃO DE CADA TÍTULO QUE ESTÁ EM CONSIDERAÇÃO PARA COMPRA, POSSE OU VENDA.

AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS AO USO POR INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO QUE INVESTIDORES DE VAREJO USASSEM AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. SE TIVER DÚVIDAS, VOCÊ DEVE ENTRAR EM CONTATO COM SEU CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS SÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, À LEI DE DIREITOS AUTORAIS, E NENHUMA DESSAS INFORMAÇÕES PODE SER COPIADA OU REPRODUZIDA, REEMBALADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DISSEMINADA, REDISTRIBUÍDA OU REVENDIDA, OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER PROPÓSITO DESSE TIPO, TOTAL OU PARCIALMENTE, DE QUALQUER FORMA, FORMA OU POR QUALQUER MEIO, POR QUALQUER PESSOA SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO POR ESCRITO DO MOODY. PARA MAIOR CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO AQUI CONTIDA PODE SER USADA PARA DESENVOLVER, APRIMORAR, TREINAR OU REEDUCAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, PARA QUALQUER SOFTWARE, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL.

AS CLASSIFICAÇÕES DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS A SER USADOS POR QUALQUER PESSOA COMO REFERÊNCIA, POIS ESSE TERMO É DEFINIDO PARA FINS REGULATÓRIOS E NÃO DEVEM SER USADOS DE FORMA QUE POSSA RESULTAR EM CONSIDERÁ-LOS UM REFERENCIAL.

Todas as informações aqui contidas são obtidas pela MOODY'S a partir de fontes consideradas precisas e confiáveis. No entanto, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, todas as informações aqui contidas são fornecidas "COMO ESTÃO" sem qualquer tipo de garantia. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que as

informações utilizadas na atribuição de uma pontuação de crédito sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes independentes de terceiros. No entanto, a MOODY'S não é um auditor e não pode, em todos os casos, verificar ou validar de forma independente as informações recebidas no processo de pontuação de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida permitida por lei, a MOODY'S e seus diretores, diretores, funcionários, agentes, representantes, licenciados e fornecedores renunciam a qualquer pessoa ou entidade por quaisquer perdas ou danos indiretos, especiais, consequentes ou incidentais decorrentes ou relacionados às informações aqui contidas ou ao uso ou incapacidade de usar tais informações, mesmo que a MOODY'S ou qualquer um de seus diretores, diretores, funcionários, agentes, representantes, licenciados ou fornecedores seja informado antecipadamente sobre a possibilidade de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou potenciais ou (b) qualquer perda ou dano decorrente quando o instrumento financeiro relevante não esteja sujeito a uma classificação de crédito específica atribuída pela MOODY'S.

Na medida permitida por lei, a MOODY'S e seus diretores, diretores, funcionários, agentes, representantes, licenciados e fornecedores renunciam à responsabilidade por quaisquer perdas ou danos diretos ou compensatórios causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, mas não se limitando a qualquer negligência (mas excluindo fraude, má conduta intencional ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para evitar dúvidas, por lei, não pode ser excluído) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da MOODY'S ou de qualquer um de seus diretores, diretores, funcionários, agentes, representantes, licenciados ou fornecedores, decorrente ou em conexão com as informações aqui contidas ou o uso ou incapacidade de utilizar tais informações.

NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO PARA QUALQUER PROPÓSITO ESPECÍFICO DE QUALQUER PONTUAÇÃO DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OPINIÃO OU INFORMAÇÃO É FORNECIDA OU FEITA PELA MOODY'S DE QUALQUER FORMA OU MANEIRA.

A Moody's Investors Service, Inc., uma subsidiária integral de agência de classificação de crédito da Moody's Corporation ("MCO"), divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo títulos corporativos e municipais, debêntures, notas e papel comercial) e ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., antes da atribuição de qualquer classificação de crédito, concordaram em pagar à Moody's Investors Service, Inc. por opiniões e serviços prestados por essa empresa. A MCO e todas as entidades MCO que emitem classificações sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos para garantir a independência dos processos de classificação e classificação de crédito da Moody's Ratings. Informações sobre certas afiliações que podem existir entre diretores de MCO e entidades classificadas, e entre entidades que possuem pontuações de crédito da Moody's Investors Service, Inc. e também reportaram publicamente à SEC uma participação acionária na MCO superior a 5%, são publicadas anualmente em

ir.moody's.com sob o título "Relações com Investidores — Governança Corporativa — Estatuto e Documentos de Governança - Política de Afiliação de Diretores e Acionistas."

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. e Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de crédito indiretamente de propriedade integral da MCO. Nenhuma das CRAs não-NRSRO da Moody's é uma Organização de Avaliação Estatística Reconhecida Nacionalmente.

Termos adicionais apenas para a Austrália: Qualquer publicação deste documento para a Austrália está conforme a Licença de Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento destina-se a ser fornecido apenas a "clientes atacadistas" nos termos da seção 761G da Lei das Corporações de 2001. Ao continuar acessando este documento a partir da Austrália, você declara à MOODY'S que é, ou está acessando o documento como representante de um "cliente atacadista" e que nem você nem a entidade que representa irão divulgar direta ou indiretamente este documento ou seu conteúdo para "clientes de varejo" nos termos da seção 761G da Lei das Corporações de 2001. A classificação de crédito da MOODY'S é uma opinião sobre a solvabilidade de uma obrigação de dívida do emissor, não sobre os títulos de ações do emissor ou qualquer forma de título disponível para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito, avaliações, outras opiniões e materiais da Moody's não são destinados a ser nem devem ser confiáveis ou usados por quaisquer usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para serem listados em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais com relação a Opiniões de Segunda Parte e Avaliações de Emissões Líquidas Zero (conforme definido em Símbolos e Definições de Classificação de Classificação da Moody's): Por favor, note que nem uma Opinião de Segunda Parte ("SPO") nem uma Avaliação NetZero ("NZA") são uma "classificação de crédito". A emissão de SPOs e ANZAs não é uma atividade regulada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a provisão de SPOs e NZAs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não "Negócios de Classificação de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis ao "Negócio de Classificação de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e sua regulamentação relevante. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Título Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhuma declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento submetido às autoridades regulatórias da RPC ou usado de qualquer forma para satisfazer qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado dentro da RPC para qualquer propósito regulatório ou para qualquer outro propósito que não seja permitido

pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para fins deste aviso, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.