

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

28 de fevereiro de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	<b>Rating</b>	<b>Perspectiva</b>
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. - Usiminas		
Rating Corporativo (CFR)	AA+.br	Positiva

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

# Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>Indicadores</b>						
Dívida Bruta / EBITDA	0,6x	1,2x	2,7x	3,3x	2,0x – 2,5x	1,5x – 2,0x
EBIT / Despesa Financeira	26,8x	7,5x	2,5x	1,7x	3,5x – 4,5x	3,5x – 4,5x
CFO / Dívida Bruta	77,4%	15,6%	69,5%	15,2%	25% - 30%	25% - 30%
<b>R\$ (bilhões)</b>						
Receita Líquida	33,7	32,5	27,6	25,9	27 - 28	27,5 – 28,5
EBITDA	11,1	5,5	2,5	2,3	3,5 – 3,8	3,7 – 4,0

Fonte: Usiminas, Economatica e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.](#) ("Usiminas", "Companhia" ou "Empresa") reflete sua posição de liderança no mercado brasileiro de aços planos, seus custos de produção que se beneficiam de um sistema produtivo integrado e diversificação de clientes e uso final de seus produtos. O perfil de crédito também é favorecido pela gestão financeira conservadora e proativa, com manutenção de baixos índices de alavancagem e sólida posição de liquidez, mesmo durante o período de reforma do Alto-Forno 3 ("AF3") da usina de Ipatinga.

Em fevereiro de 2025, [a perspectiva do rating da Usiminas foi revisada para positiva](#), de estável, refletindo o término das obras de renovação do Alto-Forno 3, que voltou a operar em novembro de 2023, e tem trazido melhorias sequenciais de produtividade e custo. Além disso, o setor siderúrgico como um todo caminha para patamares mais saudáveis de preços com a potencial implementação de medidas *antidumping* contra o aço de origem chinesa na metade do ano.

A Companhia atingiu uma receita líquida de R\$ 25,9 bilhões em 2024, uma queda de 6% em comparação com 2023. O ano começou ruim para o segmento de aço, com preços sendo pressionados pelos volumes recorde de importação de aço chinês, que roubou participação de mercado das usinas brasileiras. O setor apresentou saudável crescimento de 8% no consumo aparente. A dinâmica do setor começou a melhorar na parte final do ano, com alguma ajuda das cotas de importação, do início de processos *antidumping* e desvalorização do real frente ao dólar. Para mineração, a queda do preço do minério foi um vetor negativo, enquanto a Usiminas direcionou mais volumes para a própria siderurgia, os volumes de exportação caíram 13%. Essa dinâmica negativa de receita combinada com custos ainda elevados nas duas divisões, resultaram em um EBITDA de R\$ 2,3 bilhões, comparado com R\$ 2,5 bilhões em 2023.

Prospectivamente, esperamos que as melhorias operacionais em aço continuem a melhorar o resultado da divisão em 2025 e que a queda de custos de frete e seguro ajudem a recuperação da margem de mineração. Projetamos um EBITDA para 2025 entre R\$ 3,5 a R\$ 3,8 bilhões. Esperamos que as métricas de alavancagem permaneçam robustas e que o cronograma de vencimento, que já é confortável, melhorará ainda mais com a gestão de passivos que foi realizada em janeiro de 2025.

**CONTATOS**

Alain Nicolau  
Senior Credit Analyst ML  
[alain.nicolau@moodys.com](mailto:alain.nicolau@moodys.com)

Thais Cordeiro  
Associate ML  
[thais.cordeiro@moodys.com](mailto:thais.cordeiro@moodys.com)

Nicole Salum  
Director – Credit Analyst ML  
[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Pontos fortes de crédito**

- Larga escala e forte posição competitiva como líder no mercado brasileiro de aço plano.
- Métricas de crédito adequadas e ampla flexibilidade financeira.
- Forte perfil de liquidez combinado com cronograma de vencimento de dívidas confortável.

**Desafios de crédito**

- Exposição ao mercado doméstico brasileiro e à volatilidade da indústria automotiva.
- Exposição à volatilidade dos preços de aço e minério de ferro.
- Concentração das operações de aço bruto em uma única planta.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva positiva reflete nossa expectativa que a Usiminas continuará entregando melhoras operacionais e incremento de margem, mantendo as fortes métricas de crédito e robusta liquidez.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

O rating pode ser elevado se a Usiminas mantiver forte desempenho operacional de forma contínua, combinado à manutenção de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) abaixo de 2,0x e de robusta posição liquidez. O incremento de sua escala e diversificação também seriam fatores positivos aos ratings.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

Um rebaixamento é improvável dada a perspectiva positiva. A perspectiva pode ser revisada para estável se o desempenho da empresa se deteriorar significativamente, sem perspectivas de melhoria. Ainda, uma alavancagem bruta ajustada acima de 2,0x e/ou uma redução significativa de sua liquidez também seriam negativos para o rating. Evidências de que as iniciativas ambientais, sociais e de governança (ESG) não estão no caminho de redução do risco também pode levar a uma ação de rating negativa.

**Perfil**

Sediada em Belo Horizonte, estado de Minas Gerais, a Usiminas atua no setor siderúrgico por meio de um sistema de produção integrado focado na produção de aços planos. Com uma capacidade de produção total de 5,0 milhões de toneladas de aço bruto por ano e de 6,9 milhões de toneladas em termos de vendas de aços laminados planos, atualmente a Companhia é uma das maiores produtoras de aço no país. A Usiminas também atua no segmento de mineração, com produção de 8,2 milhões de toneladas de minério de ferro em 2024, e possui subsidiárias de distribuição de aço e bens de capital no Brasil. Ao final de 2024, a Usiminas reportou receita líquida de R\$ 25,9 bilhões, com margem EBITDA ajustada de 8,8%.

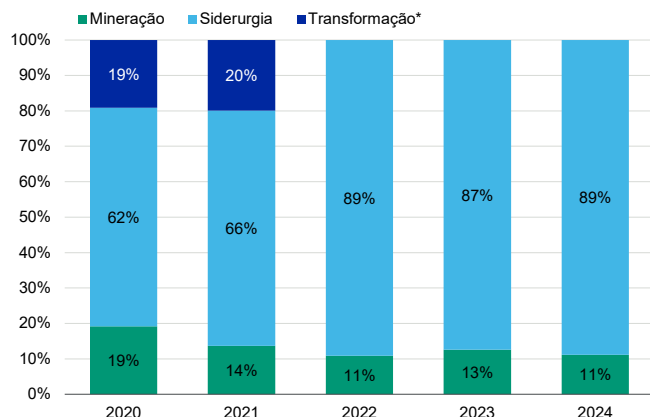
A Usiminas é uma empresa de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, Nova Iorque e Madri. De suas ações com direito a voto (56% das ações totais da Companhia), 68,6% são detidas pelo grupo de controle, que inclui o Grupo Ternium/Tenaris (42,02%), o Grupo Nippon (21,71%) e Previdência Usiminas (4,84%).

**Principais considerações de crédito**

**Forte posição competitiva na produção de aços planos e com sistema produtivo integrado**

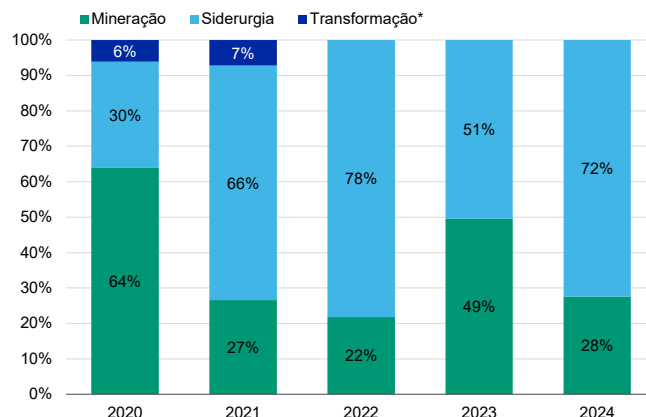
A Usiminas ocupa uma posição de liderança na produção integrada de aços planos no Brasil e é uma das maiores mineradoras do Brasil.

**FIGURA 1**  
**Siderurgia representa a maior parte da receita da Usiminas**  
Evolução receita por segmento antes de eliminações



\* Transformação foi incorporado em Siderurgia a partir de 2022  
Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**FIGURA 2**  
**Mas Mineração tem margem EBITDA maior**  
Evolução do EBITDA por segmento antes de eliminações



\* Transformação foi incorporado em Siderurgia a partir de 2022  
Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

Na **unidade de siderurgia**, a Usiminas conta com duas usinas, sendo uma localizada na cidade de Ipatinga (MG) e outra em Cubatão (SP). A usina de Ipatinga é responsável por 100% da produção de aço bruto da Companhia, com capacidade total de 5,0 milhões de toneladas por ano, e 67% da capacidade de laminação (4,6 milhões de toneladas por ano). A usina de Cubatão opera de forma não integrada, comprando placas no mercado, desde que teve sua área primária desligada em 2015. Essa usina tem capacidade de laminação de 2,3 milhões de toneladas por ano, em uma das linhas mais modernas do mercado. Cabe ainda destacar que a usinas tem uma *joint-venture* com a Nippon Steel, a Unigal Ltda. que atua nas atividades de galvanização de aço.

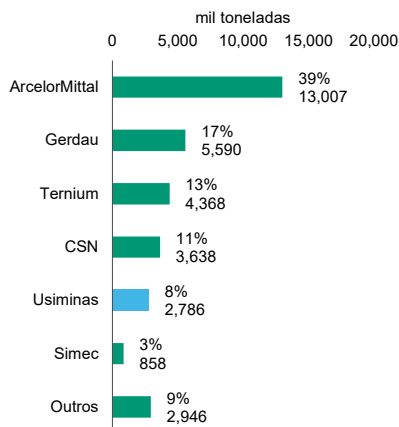
A Companhia produz chapas grossas, laminados a quente, laminados a frio e aços galvanizados, que são destinados para uma série de indústrias de alto valor agregado, como automotiva, construção civil, bens de capital, eletrodomésticos entre outros. Ao final de 2024, o segmento de Siderurgia representou 89% da receita da Usiminas (antes de eliminações intragrupo), e neste mesmo período a Companhia vendeu 4,3 milhões de toneladas de aço, 6% a mais que em 2023.

Na **unidade de mineração**, a Companhia atua através de uma participação de 70% na subsidiária Mineração Usiminas S.A. ("MUSA") – a qual realiza extração e beneficiamento de minério de ferro – e da participação societária na MRS Logística S.A. ("MRS"), concessionária que controla, opera e monitora a Malha Sudeste da Rede Ferroviária Federal. O segmento de mineração atende a demanda da própria Usiminas e vende minério para terceiros nos mercados doméstico e internacional.

Em 2024, as vendas de minério de ferro totalizaram 8,5 milhões de toneladas, uma queda de 6% comparado com 2023. As receitas de mineração representaram 11% do total da Usiminas. Em 2024, o volume vendido para a própria Usiminas cresceu 47% versus 2023 com o religamento do Alto Forno 3, chegando a 24% das vendas, enquanto o restante foi direcionado para terceiros, principalmente exportação, mas em um volume menor que 2023 (-13%) dado a combinação de queda no preço da *commodity* e custos de frete e seguro ainda em patamares elevados.

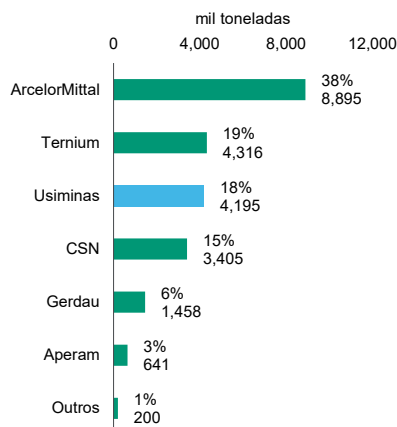
O perfil de crédito da Usiminas reflete custos de produção que se beneficiam de um sistema produtivo integrado, bem como sua capacidade de adaptar suas operações às mudanças em condições de mercado. A Companhia possui flexibilidade para suspender a operação de parte das linhas produtivas em cenários de menor demanda para reduzir seus custos.

**FIGURA 3**  
**Entre as maiores produtoras de aço bruto do país, com operação integrada**  
Produção (mil toneladas) e participação de mercado (%) - média 2019-2023



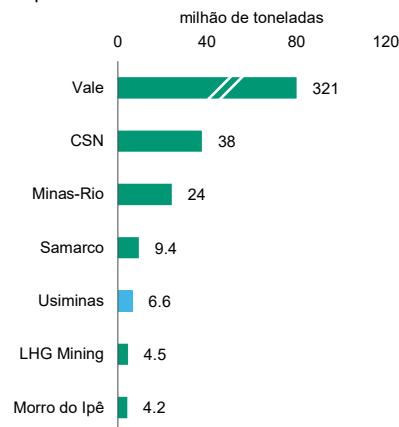
Fonte: Usiminas, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Gerdau S.A. (Gerdau), ArcelorMittal Brasil S.A. (ArcelorMittal), Instituto Aço Brasil (IABr) e Moody's Local Brasil

**FIGURA 4**  
**Relevância ainda maior em produtos de maior valor agregado**  
Produção (mil toneladas) e participação de mercado (%) em laminados e placas - média 2019-2023



Fonte: Usiminas, CSN, Gerdau, ArcelorMittal, IABr e Moody's Local Brasil

**FIGURA 5**  
**E uma das maiores exportadoras de minério de ferro no Brasil**  
Produção (milhão de toneladas) – excluindo consumo interno de cada empresa



Fonte: Usiminas, CSN, Vale S.A. (Vale), Signus Editora Ltda. (Brasil Mineral) e Moody's Local Brasil

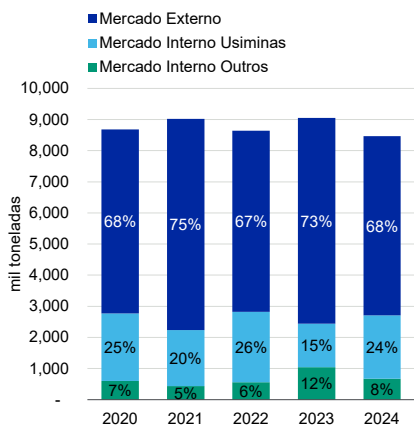
**Elevada dependência do setor siderúrgico, cujas vendas se concentram no mercado doméstico**

A Companhia tem elevada diversificação como vendedora de bens primários e intermediários, mas com maior dependência do mercado doméstico, que representa na média 80% da receita consolidada. No setor de Siderurgia, em média 34% das vendas são direcionadas para clientes do setor automotivo, 31% para distribuidores de aço e 35% para clientes industriais. Embora a distribuição das vendas sugira uma relativa concentração, nenhum cliente representa mais de 10% do contas a receber da Usiminas. No setor de Mineração, a própria Usiminas é o maior cliente, sendo produtor integrado de aço, enquanto o restante é majoritariamente exportado para países como China e Singapura.

Em termos de fornecedor, a Usiminas depende da compra de placas de terceiros para alimentar as linhas de laminação na planta de Cubatão, e os vendedores geralmente são Ternium (controladora da Usiminas), ArcelorMittal Brasil S.A e Gerdau S.A, com eventual importação. No entanto, dado a situação de excesso de capacidade de produção mundial de aço, a interrupção das vendas traria impactos somente de curto prazo na operação dessa planta.

**FIGURA 6**  
**Na média, 70% das vendas de minério são para exportação**

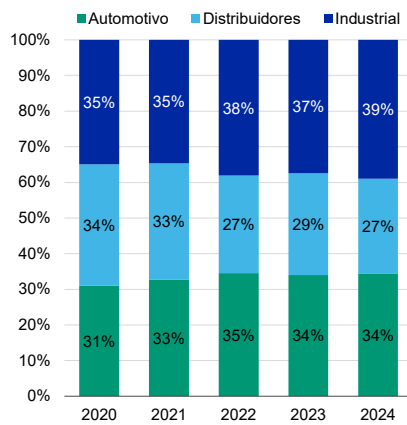
Histórico da venda de minério por destinação



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

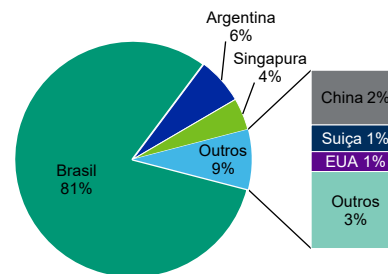
**FIGURA 7**  
**Enquanto 90% das vendas de aço são para o mercado interno**

Histórico dos volumes vendidos por segmento



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**FIGURA 8**  
**Sendo a Argentina é o segundo país mais importante seguido de Singapura**  
Receita por país (2023)



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**Em 2024, crescimento industrial nacional e importações impulsionaram evolução de volume no setor siderúrgico**

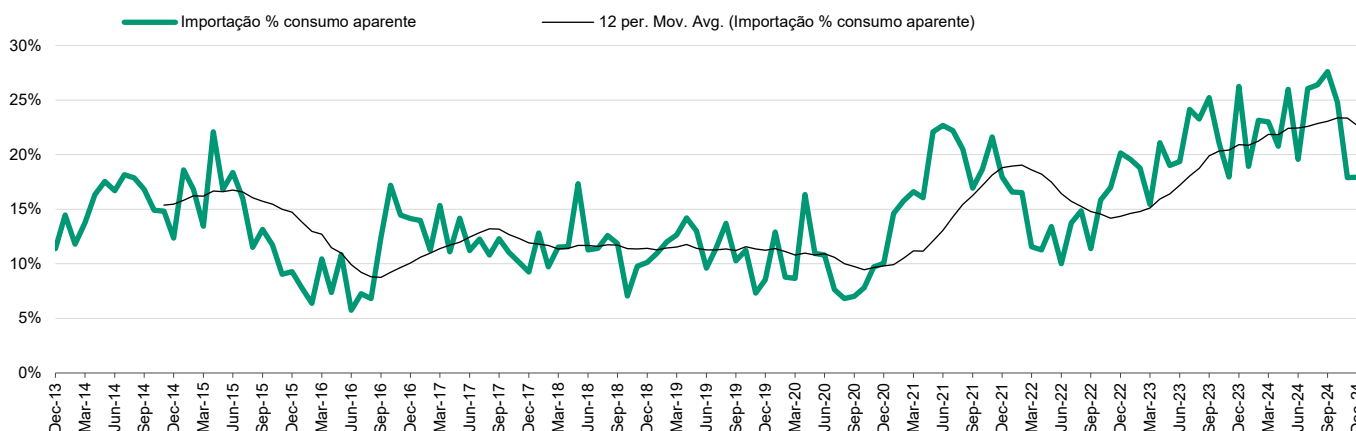
O consumo aparente de aço no Brasil teve um crescimento expressivo de 8% em 2024, atingindo 26 milhões de toneladas, de acordo com o Instituto Aço Brasil. O crescimento maior que o esperado pela instituição (1% a 3%) ocorreu pelo forte crescimento do PIB nominal, que dados preliminares apontam para o patamar de 8%. A perspectiva segue positiva para 2025 apesar do patamar mais elevado de taxa de juros no país. Os principais segmentos consumidores de aço esperam crescimento de 2% (construção civil) a 7% (veículos). Importante ressaltar que boa parte do crescimento do mercado de aço em 2024 foi absorvido pela importação de aço, em particular da China, algo que deveria começar a melhorar em 2025 com as medidas protecionistas em curso.

O aço importado da China tem sido vendido com *dumping* de preços, já que as siderúrgicas chinesas apuram margens negativas há pelo menos 3 anos considerando os preços dos *inputs* e o preço de venda de aço. As empresas brasileiras têm tentado implementar barreiras de proteção competitiva. Em abril de 2024, o governo brasileiro implementou cotas de importação, mas estabeleceu um limite 30% acima da média dos últimos anos, resultando em uma cota maior do que o ritmo atual de importação (23% do consumo) que já está acima da média histórica (10% a 15%). Além disso, a cota abarcou uma lista menor de tipos de produtos (11) do que o solicitado pela indústria (30), resultando em evasões. Diante da ineficiência das cotas, algumas empresas e, posteriormente, o Instituto Aço Brasil, ingressaram com medidas de proteção *antidumping*, que tem constatado preliminarmente *dumping* de 20 a 30%, como no caso da folha metálica. No entanto, esses processos ainda estão em curso e devem ser concluídos em meados de 2025.

**FIGURA 9**

**Importação de aço atingiu patamares recordes em 2024 com a ineficiência das cotas de importação**

Evolução da penetração mensal de aço importado e média móvel de 12 meses



Fonte: Instituto Aço Brasil e Moody's Local Brasil

**Melhoria de margem virá de ganhos de eficiência do Alto-Forno 3 enquanto incertezas de preço persistirem.**

Do ponto de vista de margens, a Usiminas apresentou números baixos ao longo de 2024 com melhoria nos últimos trimestres do ano. Em aço, o ano refletiu a dinâmica pressionada de preços, com o *dumping* afetando o preço realizado, que atingiu patamares abaixo de US\$ 1,000 pela primeira vez desde 2020, o que é incompatível com os patamares atuais de custo, em particular considerando os custos de compra de placas compradas durante a reforma do Alto-Forno 3. Os preços começaram a aumentar no final do ano, com redução do volume de importados e a depreciação do câmbio, mas que não foram refletidos ainda nos resultados da Usiminas, parcialmente pelo efeito de um volume maior de exportação. Por outro lado, os custos vêm melhorando sequencialmente com os ganhos de produtividade do Alto-Forno 3, o que permitiu expansão de margem nos últimos trimestres.

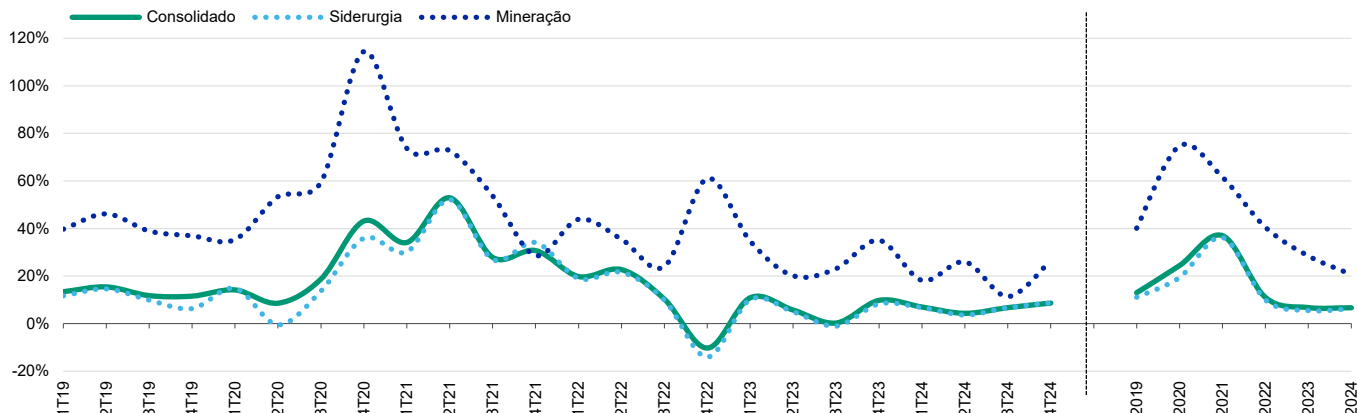
Na mineração, o preço do minério apresentou forte queda ao longo do ano, começando em patamares acima de US\$ 120 por tonelada e atingindo valores por volta de US\$ 100 no quarto trimestre de 2024, enquanto os preços realizados pela Usiminas tiveram um desconto para o *benchmark* de 34% (vendas para o mercado externo), enquanto a média dos últimos três anos é de 25% de desconto. Do lado de custos, seguro e frete ficaram em patamares elevados ao longo do ano, com queda nos últimos meses, enquanto o custo caixa da mina atingiu R\$ 124 por tonelada, comparado com R\$ 116 em 2023. Por último, o mix de vendas também sofreu alterações, com mais produção sendo direcionada para a própria Usiminas em função da retomada do Alto-Forno 3, enquanto os volumes exportados caíram 13% na comparação anual.

Prospectivamente, esperamos melhora de margem na Siderurgia, resultado do programa de melhoria contínua da Usiminas, além de pequenas correções nos preços de acordo com os aumentos implementados recentemente e a desvalorização projetada para o real. Para Mineração, esperamos estabilidade de preços para o minério (entre US\$ 90 e US\$ 100 por tonelada), continuação na redução de seguros e frete e melhoria no custo caixa das minas com menos compras de terceiros. Como resultado, projetamos uma margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil entre 10% e 12%.

**FIGURA 10**

**Margem consolidada se mantém pressionada por resultados mais fracos em Siderurgia**

Evolução da margem EBITDA por unidade reportada da Usiminas



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**Disciplina na aplicação de recursos após religamento do Alto-Forno 3.**

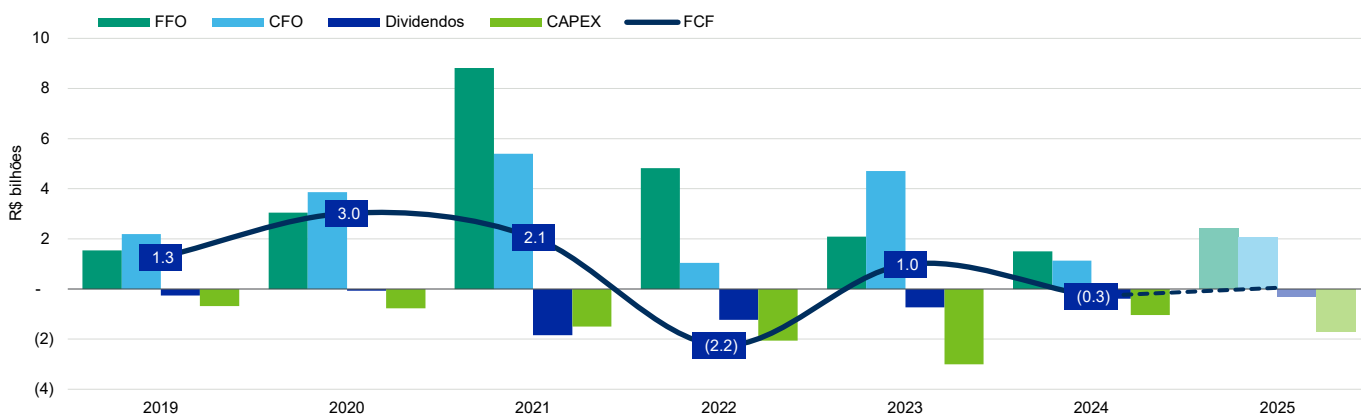
A Usiminas conclui etapas importantes do ciclo de investimentos anunciados com a reforma do Alto-Forno 3, totalizando R\$ 2,7 bilhões, como o religamento do próprio forno, enquanto alguns equipamentos acessórios continuam em fase de planejamento e execução, como a planta de injeção de carvão pulverizado (PCI) e a reforma da coqueria 2. Com a execução mais lenta que o esperado nesses equipamentos, a Usiminas terminou 2024 com investimentos de R\$ 1,1 bilhão, comparado com o *guidance* inicial do ano de R\$ 1,7 a R\$ 1,9 bilhão. Como consequência, o *guidance* para 2025 ficou entre R\$ 1,4 e R\$ 1,5 bilhão, dentro da faixa projetada pela Moody's Local Brasil.

Analisando as métricas de fluxo de caixa, os resultados mais pressionados de 2024 resultaram em pressão no fluxo de caixa das operações. O capital de giro da Companhia mostrou pouca volatilidade após ser normalizado ao final de 2023, com a diminuição da compra de placas que foram necessárias durante a reforma do Alto-Forno 3. Por fim, o fluxo de caixa de 2024 também foi impactado pela redução do uso de *Forfaiting* no começo do ano. O índice de CFO por dívida bruta terminou 2024 em 15%, comparado com 70% em 2023 e 16% em 2022. Prospectivamente, esperamos que o capital de giro da Companhia continue sem muitas oscilações, o que combinado com a melhoria operacional projetada, resulta em índice de CFO por dívida bruta entre 25% e 30%, permitindo a realização dos investimentos sem pressão na forte liquidez da Usiminas além do pagamento de dividendos.

**FIGURA 11**

**Investimentos e condições de mercado impactaram a geração de caixa dos ciclos recentes**

Evolução da geração de caixa Usiminas



Nota: EBITDA ajustado conforme ajustes-padrão da Moody's Local Brasil; CFO = geração de caixa operacional incluindo os juros pagos e recebidos; FCF = geração de fluxo de caixa livre = CFO – Capex – Dividendos e JCP; Capex inclui investimentos no imobilizado e intangível e pagamento de principal de arrendamento

Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**Forte disciplina financeira da Usiminas reforça habilidade de navegar por períodos de volatilidade**

A Usiminas apresenta política financeira conservadora, e manteve boa posição de caixa mesmo durante os períodos de investimentos elevados e pressão no EBITDA, que resultaram em ligeira deterioração das métricas de crédito. O indicador alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) atingiu 3,3x ao final de 2024, elevando-se em relação aos 2,7x e 1,2x apresentados, respectivamente ao final de 2023 e 2022. O aumento ocorreu principalmente devido ao menor EBITDA e o efeito da variação cambial sobre a dívida denominada em dólar.

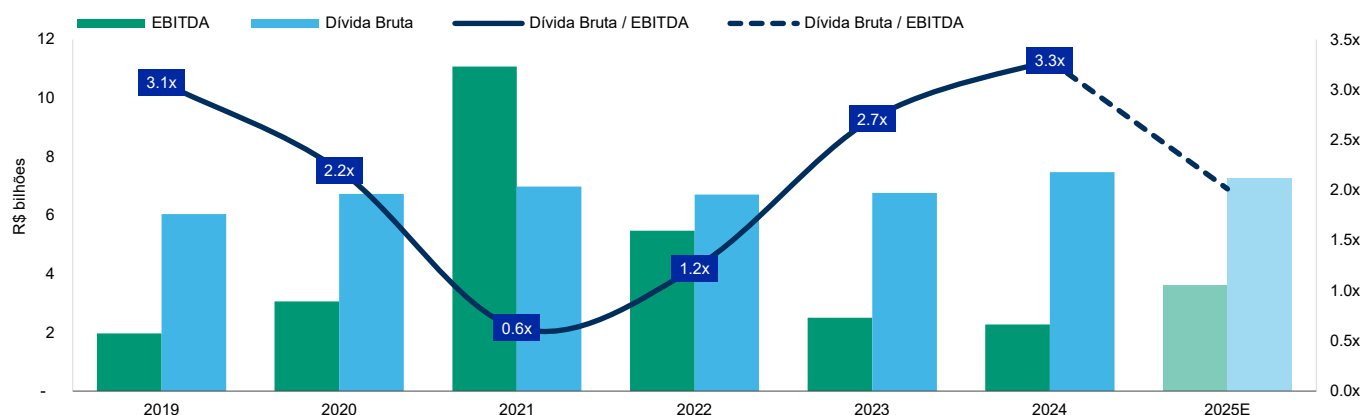
Devido à robusta geração de caixa da Companhia, não prevemos necessidade de financiamento adicional para fazer frente aos investimentos dos próximos 12 a 18 meses, uma vez que a Usiminas também não apresenta vencimento de principal de dívidas no período. Sendo assim, esperamos que a alavancagem bruta ajustada da Usiminas atingirá patamar entre 2,0x – 2,5x no final de 2025, normalizando no médio prazo para um patamar abaixo de 2,0x.

Ao mesmo tempo, a Companhia ainda apresenta adequada cobertura juros (EBIT/despesas financeiras ajustados), que se manteve em 1,7x ao final de 2024, mas abaixo do apresentado ao final de 2023, de 2,5x.

**FIGURA 12**

**Companhia manteve alavancagem controlada mesmo em períodos mais fracos do ciclo**

Evolução da alavancagem bruta da Usiminas



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)**

No que diz respeito às questões **ambientais**, o risco atrelado às operações nos ramos da Siderurgia e Mineração é elevado. No setor Siderúrgico, enxergamos que os principais riscos ambientais estão relacionados à transição de carbono e à geração de resíduos no processo produtivo. No setor de Mineração, os riscos seriam em torno das atividades de exploração e contaminação do solo, bem como o potencial impacto de eventos relacionados às barragens – que é extremamente elevado para o setor. Não obstante, observamos que a MUSA utiliza o método de empilhamento a seco (“dry stacking”) desde 2021, que possui menor risco ambiental, além de ter descaracterizado sua única barragem à montante em março de 2022. Além disso, a Usiminas está comprometida com diversas metas ESG, que incluem a redução de emissão de gases de efeito estufa com criação de um comitê de descarbonização, e metas de utilização de energia renovável. Para a última meta, a Companhia possui desde 2022 parceria com a Canadian Solar Inc de modo a buscar autoprodução de energia renovável, que deve atingir 30MWh médios (cerca de 12% do consumo total de energia da Companhia) a partir de 2025.

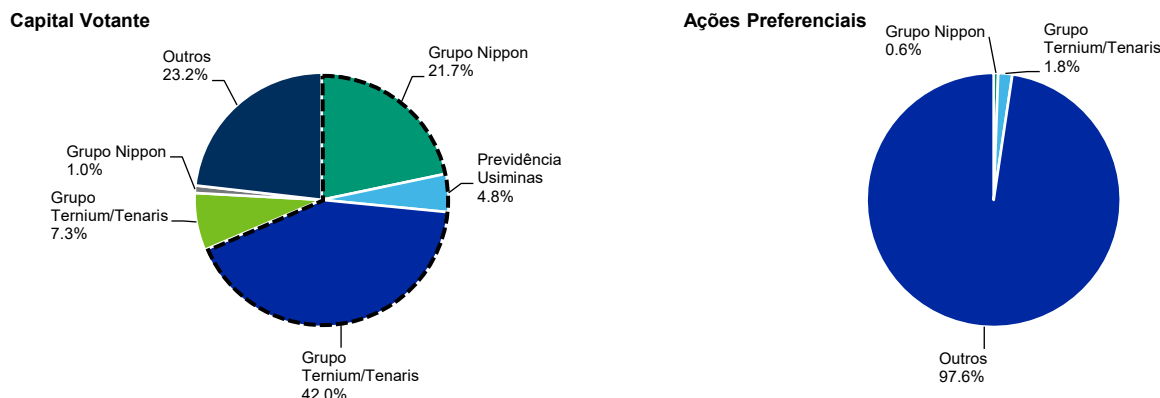
No âmbito **social**, o risco é elevado para a mineração e moderado para Siderurgia, principalmente diante dos potenciais impactos envolvendo segurança e saúde bem como a produção responsável. A Companhia também está exposta a riscos reputacionais e de litígio em caso de eventuais acidentes ambientais ou em seu processo produtivo.

A Usiminas é uma empresa de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, Nova Iorque e Madri. De suas ações com direito a voto, 68,6% são detidas pelo grupo de controle, que inclui o Grupo Ternium/Tenaris (42,02%), o Grupo Nippon (21,71%) e Previdência Usiminas (4,84%). O Conselho de Administração da Usiminas é composto por oito membros, sendo um independente. Em março de 2023, o Grupo Ternium/Tenaris adquiriu parte das ações pertencentes ao Grupo Nippon (chegando na posição atual) e um novo acordo de acionistas foi estabelecido em julho de 2023, substituindo o que vigorava desde 2018. Nas cláusulas do acordo, a Ternium tem direito de comprar a posição acionária da Nippon a partir de julho de 2025, enquanto a Nippon tem direito de vender sua posição a partir da mesma data.

**FIGURA 13**

**Capital votante da Companhia está majoritariamente distribuído entre Grupo Nippon e Grupo Ternium/Tenaris**

Composição acionária da Usiminas



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

**Análise de Liquidez**

A Usiminas possui liquidez robusta, com uma posição de caixa e aplicações financeiras que atingiu R\$ 5,9 bilhões em dezembro de 2024. Parte majoritária desse caixa está na controladora, enquanto o restante está na MUSA, sendo repassado via dividendos mediante aprovação do acionista minoritário da MUSA, a Sumitomo Corporation.

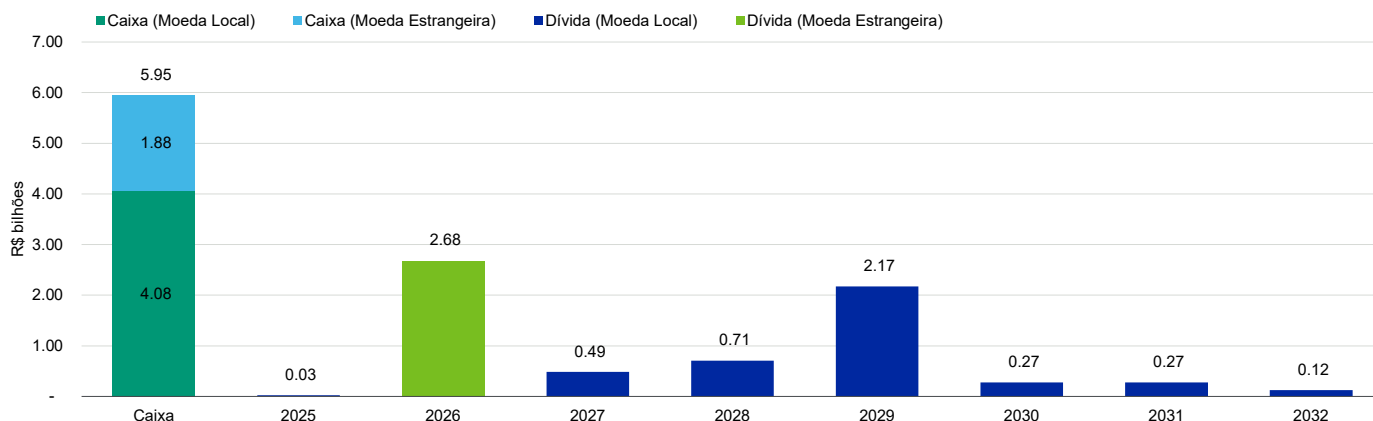
A Companhia não tem principal de dívida relevante a vencer até 2026, quando vencem os *bonds* da Companhia, no montante de R\$ 2,6 bilhões (aproximadamente US\$ 421 milhões). Em janeiro de 2025, a Usiminas realizou a recompra voluntária do *bond* 2026 e emitiu um novo *bond* com vencimento em 2032 (taxa de 7,75% a.a.). Cerca de 52% dos *bondholders* aceitaram a recompra voluntária, enquanto o restante será recomprado até julho de 2025, data que o *bond* 2026 se tornará resgatável. Como resultado, o cronograma de vencimentos da Usiminas ficará ainda mais confortável.

A dívida financeira da Companhia é composta principalmente por debêntures (64%) e *bonds* (36%). A Companhia possui *covenants* financeiros em seus contratos de dívida que requerem a manutenção do indicador de dívida líquida / EBITDA abaixo de 3,5x, a ser medido trimestralmente para os *bonds* e semestralmente para as debêntures (em junho e dezembro).

**FIGURA 14**

**Cronograma de amortização do principal da dívida financeira da Usiminas**

Em dezembro de 2024



Fonte: Usiminas e Moody's Local Brasil

### **Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### **Metodologia**

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

**OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, 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 COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.**

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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 Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.