

**Transcrição de Teleconferência
GERDAU
Resultados do 4T25**

Ariana Pereira:

Bom dia e bem vindos a divulgação de resultados do 4T25 da GERDAU.

Sou Ariana Pereira, especialista da área de Relações com Investidores (RI), e é um prazer me juntar ao nosso *CEO*, Gustavo Werneck, e ao *CFO*, Rafael Japur, nesta videoconferência.

Lembramos que essa transmissão está sendo feita com tradução simultânea para o inglês, e você pode escolher o idioma de preferência clicando no ícone do globo na parte inferior da tela.

Durante a apresentação, todos os participantes estarão apenas como ouvintes e, em seguida, daremos início a sessão de perguntas e respostas. Analistas e investidores poderão entrar na fila através do botão "*Raise Hand*".

Vale ressaltar que as perspectivas aqui apresentadas constituem-se em crenças e premissas da Companhia, com base em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não constituem garantia de desempenho e dependem de circunstâncias que podem ou não vir a ocorrer.

Passo a palavra ao Gustavo para dar início a apresentação.

Gustavo Werneck:

Olá, pessoal. Boa tarde a todas e a todos. Espero que vocês estejam bem e agradeço a oportunidade de estarmos juntos em mais uma divulgação de resultados.

Vamos comentar, brevemente, sobre os destaques do último trimestre e, também, sobre o ano de 2025 e sobre as perspectivas para as nossas operações. E, então, seguiremos na sequência para a sessão de perguntas e respostas.

O ano de 2025 foi marcado por cenários distintos nas principais regiões em que atuamos, que são a América do Norte e o Brasil. Nesse contexto, eu reforço que a GERDAU tem se beneficiado de seu modelo de negócios baseado na diversificação geográfica e na flexibilidade produtiva.

Eu destaco, também, a resiliência do mercado norte americano com um bom nível de consumo de aço e uma redução nos níveis de importação, assim como o robusto desempenho operacional de nossas operações na região.

Mesmo no quarto trimestre, quando há uma sazonalidade típica, obtivemos resultados sólidos. Em dezembro de 2025, inclusive, registramos volumes históricos na América do Norte. No Brasil, por sua vez, o mercado atingiu um novo *record* de importação de aço no ano de 2025, com um aumento de 7,4% nos volumes em uma comparação anual.

Apesar de importantes avanços nos temas de defesa comercial, com uma inclusão recente de

novas NCMs na lista de produtos contemplados pela tarifa de importação de 25% e a implementação de tarifas *antidumpings* sobre laminados a frio.

Esse cenário de importação desleal tem impactado a rentabilidade de nossas operações no mercado brasileiro.

Por outro lado, destaco a evolução da nossa plataforma de mineração sustentável em Miguel Burnier, na cidade mineira de Ouro Preto. O projeto está prestes a entrar em operação e contribuirá para uma importante redução de custos de produção na nossa unidade de Ouro Branco.

Passarei a palavra, agora, ao Japur, que detalhará os destaques financeiros e os impactos desse atual cenário em nossos resultados.

Rafael Japur:

Obrigado, Gustavo. Bom dia, pessoal.

É um grande prazer estar aqui, com vocês, mais uma vez, em nossa divulgação de resultados, agora, do 4T25.

Encerramos o ano de 2025 com um EBITDA de R\$ 10,1 bilhões, uma redução de 7% em relação ao nosso número de 2024, refletindo, principalmente, o ambiente ainda desafiador do Brasil, marcado por maior competição, e, em contrapartida, temos as nossas operações da América do Norte que seguem ganhando relevância, apoiadas por uma demanda resiliente e por um excelente desempenho operacional que vem contribuindo para que essa operação aumente de forma significativa a sua representatividade no conjunto do consolidado da GERDAU.

Dito isso, gostaria de destacar quatro pontos em relação ao resultado deste trimestre. Primeiro, no quarto trimestre, nosso Lucro Líquido Societário foi impactado por algumas baixas de itens não recorrentes, relativos a alguns *impairments* nas unidades do nosso segmento Brasil no montante total de R\$ 2 bilhões. É importante destacar que essas baixas não possuem efeito Caixa.

Se desconsiderarmos esses efeitos, o Lucro Líquido ajustado da GERDAU em 2025, que entendemos refletir de forma mais fiel a performance operacional do período, foi de R\$ 3,4 bilhões, 21% abaixo do ano anterior.

Em segundo lugar, em relação aos investimentos da GERDAU, realizamos um capex em 2025 de R\$ 6,1 bilhões. Para 2026, como já divulgado, o nosso *guidance* é de R\$ 4,7 bilhões, o que representa uma redução importante de R\$ 1,4 bilhão, o que entendemos que irá trazer mais flexibilidade para nossa geração de fluxo de caixa ao longo de 2026.

A geração de caixa, a propósito, é o terceiro ponto que eu gostaria de abordar.

Mesmo com o ritmo forte de investimentos que estamos tendo em Miguel Burnier, com nosso projeto de expansão em mineração, conseguimos, mesmo assim, obter, no quarto trimestre, uma forte geração de caixa livre de R\$ 1,4 bilhão.

Com isso, a geração acumulada que tínhamos no ano, nos últimos nove meses, entre janeiro e setembro, que notamos que vinha negativa até então, passou para positiva, com R\$ 394 milhões

em 2025.

Parte dessa geração de caixa do último trimestre foi direcionada para a redução do nosso endividamento líquido, e, com isso, terminamos a nossa alavancagem em 0,76x Dívida Líquida por EBITDA. Um patamar que consideramos extremamente sólido.

Nosso modelo de negócio tem se mostrado cada vez mais resiliente. Isso, aliado à prudência em nossa alocação de capital, nos permite seguir crescendo sem sacrificar a remuneração dos nossos acionistas. Como evidência disso, ao longo de 2025, distribuimos R\$ 2,4 bilhões entre dividendos e recompra de ações.

Por fim, além de concluir o nosso programa de recompras aberto em 2025, que já tínhamos divulgado ao mercado, agora, em dezembro do ano passado, ontem anunciamos a abertura de um novo programa com a GERDAU S.A.

Esse programa será representativo de cerca de 2,9% das ações em circulação da Companhia, e, se pensarmos em valores de hoje, dos últimos pregões das ações da GERDAU, isso equivale ao entorno de R\$ 1,2 bilhão.

Eu paro a minha apresentação por aqui e me junto ao Gustavo na sessão de perguntas e respostas.

Gustavo Werneck:

Obrigado, Japur.

E, seguindo, falando sobre Brasil, temos uma expectativa de crescimento moderado das demandas em 2026, ainda diante de uma entrada excessiva de aço importado no mercado local.

Destaco que estamos mais otimistas com o avanço das medidas de defesa comercial anunciadas recentemente pelo Governo Federal, contra a concorrência desleal de materiais importados, e, também, com o diálogo transparente e contínuo que a indústria do aço tem tido com os órgãos competentes.

Na América do Norte, por sua vez, seguimos vendo o consumo de aço estável em patamares elevados, com *backlog* de pedidos em níveis acima da média histórica. A perspectiva para demanda de aço vinda de setores como Energia Solar, *Data Centers* e Infraestrutura se mantém positiva.

Passo, agora, a palavra de volta a Ariana.

Ficaremos disponíveis, eu e o Japur, para responder as perguntas e dúvidas de vocês.

Ariana Pereira:

Obrigada, Gustavo e Japur.

Daremos início a sessão de perguntas e respostas.

A nossa primeira pergunta é do Daniel Sasson, Itaú BBA.

Por favor, Daniel, pode prosseguir.

Daniel Sasson, Itaú BBA:

Olá, bom dia a todos. Obrigado, Ari, Japur e Gustavo. É sempre bom falar com vocês.

A minha primeira pergunta é relacionada ao *outlook* de margens do Brasil, que vocês passaram agora, de estabilidade esperada no primeiro trimestre do ano.

Eu gostaria de entender a visão de vocês sobre a trajetória ao longo do ano, partindo desta base um pouco mais fraca, mas com o benefício de Miguel Burnier rampando ao longo do segundo semestre.

E se, de repente, podemos ver uma tendência diferente do que normalmente acontece de uma sazonalidade pior no fim do ano, e se vocês acham que dá para fechar esse ano na média, com uma margem EBITDA de *double digit*, ou ser *double digit*, hoje, para o Brasil, parece um cenário otimista que, de repente, depende de outras premissas mais agressivas de preço.

A minha segunda pergunta é sobre o *impairment*. Fazia mais de cinco anos que vocês não faziam uma baixa de ativos mais relevante, então, se vocês puderem dar um pouco mais de detalhes sobre as premissas mais conservadoras que vocês usaram para projetar esses fluxos de caixa de alguns ativos mais baixos, o que fez mais diferença. Se foi nível de utilização, se foi ambiente de preço, menor crescimento esperado de volume nos próximos anos, talvez.

E é nesse cenário operacional mais difícil do Brasil, tendo em vista que alguns dos seus concorrentes devem rampar novas capacidades. Gostaria de saber, então, se faz sentido, hoje, a GERDAU pensar em fechamentos adicionais de capacidade do que vocês fizeram, ou além do que vocês fizeram, nos últimos anos, com esse ajuste de *footprint*.

Obrigado, pessoal.

Rafael Japur:

Boa tarde, Daniel. Tudo bem?

Excelente começar o *call* já endereçando o elefante na sala, com relação ao *outlook* do primeiro trimestre. Em alguns comentários, percebemos do mercado que o pessoal ficou um pouco surpreso com a expectativa que estamos tendo nesse momento da manutenção das margens do primeiro trimestre.

Acho que temos alguns pontos que se destacam. Primeiro, estamos em um ano que tem menos dias úteis do que em outros momentos, em função de uma série de temas de feriados, copa do mundo e afins.

Isso se traduz para nossa atividade econômica, assim como os temas das chuvas que foram um pouco mais fortes na região sudeste, e, principalmente, em Minas Gerais, do que foram, talvez, em anos anteriores. Esse é um outro aspecto importante.

Segundo, quando vemos nos setores de consumo importantes para nós, como a indústria automotiva, vemos que os dados da Anfavea, por exemplo, já começaram em janeiro com patamar de 12% abaixo de produção de veículos em relação a janeiro do ano passado, o que

conversa um pouco com o alto nível de estoque que temos, principalmente de veículos importados, e conversa com os números do Aço Brasil, que vimos divulgados ontem à noite, também, de um consumo de aços longos, de vendas de aços longos e de aços planos, no mercado do México, menor em janeiro de 2026 na comparação com 2025.

Então, é uma retomada um pouco mais forte de volume com relação a sazonalidade. Não estamos vendo uma retomada tão importante em volumes nesse momento.

Com relação aos nossos custos e a margem propriamente dita, ainda que estejamos vendo preços na média melhores do que vimos no quarto trimestre, por outro lado, temos algumas pressões de custo que estamos vendo no curto prazo que podem, eventualmente, tirar parte desse ganho de margem que teríamos com os preços mais competitivos que estamos vendo.

E, com isso, pronuncio muito o tema do carvão, porque não somos tão expostos, proporcionalmente, ao carvão, quanto outras empresas listadas no Brasil, que são, em sua maioria, integradas, mas, metade de nossa operação no Brasil, arredondando, é a unidade de Ouro Branco, então quando pegamos o nosso guia de modelagem em torno de 20% do nosso custo do Brasil, isso conversa com o custo do carvão, e temos visto que o carvão do quarto trimestre para esse trimestre subiu de uma forma importante.

É verdade que temos um *lead time* grande, entre 90 e 180 dias, entre ver o preço do carvão e ter isso passando pelos nossos resultados, enxergamos que isso também gerará algum nível de pressão no nosso custo variável.

Quando colocamos isso tudo na cesta, entendemos que teremos um ambiente com preços melhores, mas os custos, talvez, com alguma pressão, e, ao mesmo tempo, volumes que não sobem de uma forma significativa para melhorar a alavancagem operacional.

Não sei se o Gustavo quer comentar mais algum tema sobre perspectiva para o Brasil para o primeiro trimestre.

Gustavo Werneck:

Não. Pode seguir. Se tiver algum tema, acrescento no final.

Rafael Japur:

Tudo bem.

Passando ao tema dos *impairments*, que acredito que converse um pouco com essa questão do Brasil, ao fazer os nossos testes anuais da nossa política contábil de teste de recuperabilidade de ágio, de imobilizado, sempre fazemos vários testes, levando em consideração fluxos de caixa futuros para as nossas operações de negócio, que leva em consideração premissas de taxa de câmbio, de rentabilidade dos negócios e de utilização de capacidade.

Então, quando comparamos o conjunto dos ativos do segmento Brasil com a expectativa futura que temos de rentabilidade, entendemos que não temos uma expectativa de longo prazo que justifique alguns dos ativos que temos no nosso balanço.

Algumas das nossas plantas que foram hibernadas e que vinham depreciando ainda, lentamente, porque não tínhamos uma definição de não voltar com essas unidades, têm outras unidades

nossas que não vinham operando em plena capacidade ou longe disso.

Basta ver que o nosso nível de utilização de capacidade de laminação, hoje, está abaixo de 60%, e de utilização de capacidade de aciaria, abaixo de 75%.

Então, é claro, percebemos, hoje, um nível de ociosidade importante, e que, salvo tenhamos um aumento importante da demanda e do nível de rentabilidade, não enxergamos que justifique manter integralmente parte desses ativos.

É bom dar um pouco da proporção, que é uma parcela pequena dentro do montante total de imobilizado da GERDAU do qual estamos falando.

Temos a parte de ágio, também, de aquisições muito antigas que a GERDAU fez, aqui no Brasil, onde ainda tínhamos em torno de R\$ 350 a R\$ 400 milhões, mas que entendemos que, em um período com uma taxa de câmbio mais desafiadora, com mercado mais desafiador, com níveis de utilização mais desafiadora, que é o momento adequado para refletirmos em nossa contabilidade esse resultado.

Daniel Sasson:

Rafa, perfeito.

Só um *follow up*, ainda na primeira, sobre margens.

Então, é razoável imaginar que, com tudo mais constante, no segundo semestre, deveríamos ver uma melhora de margens, pelo menos na parte de custo com Miguel Burnier. Certo?

Rafael Japur:

Sem dúvidas.

Acho que, respondendo a segunda parte da sua pergunta de novo, estamos falando de estabilidade de margem, perto de uma margem da qual, hoje, estamos ao redor de 7%.

Não vemos como um cenário longe do razoável, em que consigamos ter um segundo semestre, e talvez, até o acumulado do ano, com margens de dois dígitos, mas vai depender muito da nossa capacidade de entregar o projeto de Miguel Burnier, e se vemos que, de fato, as medidas de defesa comercial e as dinâmicas no mercado não vão se deteriorar.

Lembrando que esse é um ano eleitoral, é um ano que sempre pode ter muita volatilidade no consumo em alguns mercados alvos nossos, então é algo que vamos monitorar ao longo do ano.

Daniel Sasson:

Perfeito, Rafa. Obrigado.

Gustavo Werneck:

Daniel, tem uma suposição que você fez ao final da sua colocação sobre um possível fechamento de novas capacidades, e eu pensava que quando o Japur comentasse de uma utilização tão baixa, era de se esperar que pudéssemos fechar mais capacidade.

A questão é que temos uma variedade tão grande de produtos produzidos nessas usinas, que, se nesse momento, tirar mais alguma capacidade, vamos deixar de atender o mercado em algum desses segmentos.

Então, no nosso plano de 2026, não está previsto o fechamento de nenhuma nova capacidade, e o que tínhamos que fazer, fizemos ao longo do ano passado.

Obviamente, ao longo dos próximos anos, a próxima década, dependendo de como as coisas se configurarem no Brasil, sempre existe espaço, e, tecnicamente, é possível, de promovermos otimizações desses ativos, fazendo investimentos, especialmente em laminação, para tornar as usinas mais flexíveis, mas, olhando o curtíssimo prazo nesse ano de 2026, não tem no nosso plano o fechamento adicional de nenhuma capacidade.

Então, a nossa expectativa de redução de custo e de otimização das nossas operações no Brasil não virá através de fechamento de planta. Ok?

Daniel Sasson:

Tudo bem. Obrigado, Gustavo.

Ariana Pereira:

A próxima pergunta é do Rafael Barcellos, do Bradesco.

Rafael Barcellos, Bradesco:

Obrigado, Ari, Werneck e Japur pela oportunidade.

A minha primeira pergunta é: temos visto os Estados Unidos realmente com resultados muito fortes, no entanto, contrastando com o Brasil, mas já foi discutido aqui, e esse trimestre a América do Sul surpreendeu um pouco negativamente.

Então, como o Brasil vocês já exploraram bastante, já passaram o *guidance*, queria puxar um pouco, sobre a América do Sul. Como vocês estão vendo a expectativa, os próximos trimestres, o ano, e o que podem comentar, um pouco mais, para nos ajudar a entender o que pode ser resultado, daqui para frente.

E, a segunda pergunta, é sobre os Estados Unidos, que realmente é o que tem impressionado mais investidores, com resultados realmente muito fortes.

Acompanhamos os *metal spreads* e as margens indicam que veremos margens ainda maiores no 1º tri, mas percebemos, conversando com alguns *players* do mercado local, um tom um pouco menos otimista. Natural, dado que subiu a margem e o preço, mas, também, por conta da paridade de alguns produtos de já estarem um pouco esticados na região.

Então, se puderem, comentar. Estados Unidos, um pouco mais amplo, geral, comentar como vocês veem rentabilidade, a sustentabilidade dessa rentabilidade da operação para frente. Também comentar um pouco sobre os principais *drivers* e, no limite, como é uma divisão que está realmente se destacando, como anda aquele assunto sempre muito questionado por investidores sobre uma potencial listagem da operação.

Obrigado.

Rafael Japur:

Tudo bem, Rafael.

Acho que, começando pela América do Sul, esse trimestre específico, tivemos um tema, na Argentina, para manter o nível de utilização da nossa unidade.

Tivemos um volume grande de exportações que termina aumentando de forma importante o nosso custo porque temos um custo de logística a mais, que passa na nossa linha de custo, que acaba impactando nossa rentabilidade.

Não imaginamos que iremos manter, nesse mesmo nível de exportações, a partir da Argentina, ao longo do ano. Já imaginamos uma normalidade, uma certa recuperação das margens, da nossa operação da América do Sul, já no primeiro trimestre deste ano e seguindo ao longo da segunda metade do ano, também.

Então, acho que é algo mais perto de mid-teens, acho que faz mais sentido para a operação da América do Sul, como foi no ano de 2024, por exemplo, ou na média do que foi o ano de 2025.

Passando para os Estados Unidos, para o segmento da América do Norte, acho que temos várias situações diferentes que cabe destacarmos. A situação no Canadá é diferente da situação dos Estados Unidos, e, dentro dos Estados Unidos, a situação entre aço longo comum e aço especial, e outras linhas de produto, como o vergalhão, também tem dinâmicas distintas.

É verdade que tivemos uma expansão, um *spread*, porque uma parcela muito importante dos nossos produtos, que são *beams*, tiveram alguns ajustes de preço desde o fechamento do ano que não teve o mesmo nível de recuperação de aumento dos preços de sucata, mas isso não é a totalidade do nosso portfólio.

Temos outras linhas, como aços especiais, por exemplo, onde vemos a indústria automotiva nos Estados Unidos, que ainda não está se recuperando com o patamar de produção e vendas como gostaríamos de ver para alavancar as nossas operações de SBQ na região.

Então, acho que no frígir dos ovos, entendemos que não há nada que nos leve a crer que vamos ter uma redução importante da rentabilidade do nosso segmento América do Norte no curto prazo.

Seguimos o nosso *order book*, que está muito forte, segue em níveis elevados, para patamares históricos. Acho que, hoje, estaríamos até um pouco acima do que os valores do fechamento do trimestre. Estaríamos mais próximos, talvez, de 90 dias do que de 85 dias. Isso nos dá uma boa confiança de que não se trata de um efeito de um ou dois meses que estamos vendo, mas sim, de algo mais recorrente.

Gustavo, quer complementar?

Gustavo Werneck:

Quero complementar, Rafael, com esse tema da América do Norte, que, quando olho com mais

detalhe os resultados da GERDAU, divididos por operação de negócios, desde 1990, plotando esses resultados e olhando com atenção, houve vários momentos em que os resultados do Brasil foram muito melhores do que os da América do Norte.

Houveram alguns outros momentos em que a América do Norte esteve melhor do que Brasil, alguns raros momentos, onde os dois resultados estavam ruins, e alguns raros momentos, também, onde os dois foram muito bons.

Eu lendo com atenção os comentários e observações de todos vocês, após arquivamento dos resultados, me incomodo com várias coisas na GERDAU. Uma das coisas que eu me julgo um pouco menos incomodado do que vocês é que estamos vivendo essa grande discrepância, agora, entre Estados Unidos e Brasil, e eu diria que eu me preocupo menos do que vocês com relação a isso.

Eu me preocupei mais em alguns momentos, especialmente, em 2017-2018, onde os nossos resultados do Brasil estavam muito fortes, os nossos resultados de uma economia sólida com a América do Norte estavam muito ruins.

E por que isso?

Em primeiro lugar, porque não vejo nenhum sinal nos próximos trimestres de deterioração das nossas margens na América do Norte por vários motivos. Em primeiro lugar, quando comparamos a saúde da nossa operação, dos nossos ativos, em 2017 com os de agora, nós vimos operando muito bem.

Eu comentava há oito anos atrás, as análises que eu tinha feito de comparação da nossa performance operacional com relação aos nossos principais competidores, e eu trouxe aquela época, com o número de US\$ 30/ ton, que era meu julgamento e minha análise, com relação ao nosso pior *gap* de performance com relação a eles.

O trabalho árduo que fizemos esses últimos oito anos nos Estados Unidos, não só fechou esse *gap*, mas, hoje, os indicadores que são públicos e aqueles, também, que temos acesso, mostram claramente que temos uma operação, hoje, desde a sucata até a industrial, bastante destacada, eu diria, e, de certa forma, mais robusta do que os principais competidores que temos.

Então, somos muito sólidos do ponto de vista operacional. Somos muito sólidos do ponto de vista de captação de matéria prima, e aprendemos de uma forma muito diferenciada a utilizar somente sucata de obsolescência, que é uma sucata que temos mais acesso, que anda menos.

Do ponto de vista mais comercial, essa nossa decisão de sair daqueles produtos nos quais se percebe maior penetração de importação também foi muito decisiva.

Hoje, quando olhamos a principal categoria de produtos, que são as grandes vigas, os estruturais, é um produto que é muito difícil de importar pelo tamanho, pelo peso, pela variedade de bitolas.

Então, eu diria sim que estamos muito bem posicionados, e, de certa forma, muito bem protegidos no nosso negócio quando olhamos para frente. A saúde, hoje, do nosso *backlog*, no que tange a Infraestrutura, a Energia Solar, o *Data Center*, me dá uma tranquilidade em que vamos continuar gerando resultados sólidos na América do Norte nos próximos trimestres à medida em que resolvamos os problemas de competitividade que temos no Brasil.

Então, eu não me preocupo tanto assim com esse ponto específico que eu tive a oportunidade de ler nos comentários que foram feitos, de forma geral, pelo mercado.

E, com relação ao Brasil, foi assim em outros momentos da história, e, é claro que se sai de forma definitiva e deve sair no *antidumping* de bobinas a quente, agora, em junho ou julho, isso já traz uma perspectiva de melhoria, mas, também, tem muitas coisas acontecendo e vão acontecer ao longo dos próximos trimestres aqui no Brasil.

Ouro Branco, uma usina operando de forma super sólida. Um testemunho disso é a qualidade da nossa coqueria, a qualidade dos nossos altos-fornos, que vimos, sucessivamente, postergando a parada.

Então, eu diria que a saúde da nossa usina de Ouro Branco é bastante diferenciada, se acoplando a essa nova plataforma de mineração sustentável em Miguel Burnier, e irá trazer uma nova equação de competitividade.

Eu tenho a crença de que o tempo está adequado o suficiente para que promovamos a melhora das margens no Brasil, ainda distante de uma possível deterioração de margens na América do Norte.

Então, gostaria de apenas colocar esse ponto, embora na maior parte das vezes eu concorde de maneira muito significativa com os comentários que são feitos. Nesse momento, eu tenho um pouco de discordância em relação a algumas análises que penalizam os nossos resultados por uma diferença não significativa de margem para a América do Norte e o Brasil.

Queria só colocar, Japur e Rafa, uma posição e opinião um pouco diferente sobre esse tema.

Rafael Barcellos:

Perfeito. Obrigado, Werneck.

Então, só um *follow up*.

Dada a relevância que os Estados Unidos conquistou dentro dos resultados da GERDAU, e dada a diferença de *valuation* que percebemos entre as regiões, é um tema sempre muito questionado pelos investidores, se o tema da listagem tem evoluído, como é que essa discussão, hoje, vem amadurecendo dentro da empresa.

Enfim, gostaria de saber o que você pode comentar sobre o assunto.

Obrigado.

Rafael Japur:

Claro.

De uma forma geral, com relação a temas de reestruturação societária, impactos tributários e formas de destravar valor, estamos sempre buscando, internamente, como avançar nisso, mas não temos nenhum estudo concreto ou plano de ação em vias ou sendo executado, hoje, Rafael, com relação a listagem da Companhia.

É algo que acompanhamos *cases*, temos acompanhado empresas que trilharam esse caminho, que estão colhendo alguns frutos, colhendo algumas dificuldades, também, e vamos monitorar se a administração da Companhia entender que é adequado, e se for algo que destrava valor para a coletividade dos acionistas, certamente, é algo que iremos explorar.

Rafael Barcellos:

Perfeito. Obrigado, Japur e Werneck.

Gustavo Werneck:

Nós que agradecemos, Rafael. Um enorme abraço de todos nós, ok?

Rafael Barcellos:

Obrigado.

Ariana Pereira:

A próxima pergunta é do Caio Greiner, do UBS.

Caio Greiner, UBS:

Tudo bem, pessoal? Boa tarde e obrigado.

São duas perguntas que eu irei fazer. Eu gostaria até de retomar, um pouco mais, um ponto que você comentou brevemente na última resposta, Werneck, sobre *antidumping*, e como isso está impactando a visão da Companhia.

Acho que isso é interessante, porque tem sido um ponto de discussão totalmente frequente nos últimos *calls*, e, inclusive, se eu me lembro bem, foi até um dos pontos que vocês mencionaram no passado, sobre essa falta de protecionismo ou até essa competição desleal do aço importado no Brasil.

Foi um dos pontos que levou vocês a pensarem uma redução de capex ou desacelerarem o programa de crescimento de vocês, e agora estamos vendo essa agenda sair do lugar, estamos vendo algumas aprovações, não só de *antidumping*, mas também, desses produtos que tiveram a alíquota elevada para 25%.

Então, de certa forma, dá para ver o governo começar a se mexer nessa direção. É claro que, por enquanto, o impacto para os produtos de vocês é bem pequeno, até existe, mas é pequeno.

Eu acho que os produtos de vocês deveriam ser impactados nas próximas aprovações e decisões, bem como você falou, com uma aprovação preliminar. A pergunta é: como esse avanço do protecionismo para siderurgia no Brasil muda a visão da Companhia em relação a unidade Brasil?

Hoje vocês estão mais confortáveis em voltar a investir na região ou, possivelmente, até na direção contrária, de um tema anterior, poderiam pensar em voltar a reativar alguns ativos, algumas unidades, ou ainda está muito cedo para dizer?

Assim, pego, até mesmo, um gancho de um breve comentário que você fez sobre se poderia pensar em algum investimento de laminação em alguma dessas unidades mais para frente.

Enfim, queria que você desse um panorama sobre como isso está impactando a visão da Companhia em relação a indústria brasileira, hoje, após aprovação dessas medidas protecionistas.

E a segunda pergunta, é especificamente mais rápida, sobre venda de ativos no *core* da Companhia. Acho que tem sido um tema para algumas empresas pares de vocês dentro do setor já comecem a olhar para alguns terrenos não *core*, comecem a olhar para alguns ativos e vocês acho que tem bastante coisa dentro da Empresa, e tem sido até ventilado.

Eu gostaria de saber se isso é um tema, hoje, que está sendo estudado dentro da Empresa. Se possível, caso a resposta seja positiva, gostaria que vocês dessem um pouco mais de detalhes sobre se tem alguns ativos desses que estão sendo avaliados para vendas dentro da Companhia, quais ativos são esses e em que pé está esse processo.

Seria bem interessante de saber.

Obrigado.

Gustavo Werneck:

Oi, Caio. Obrigado.

Irei começar por aqui, e, Rafa, você me complementa. Ok?

O principal motivo que me faz ficar otimista com relação ao avanço dos mecanismos de defesa comercial é o fato de estar deixando de ser política e passando a ser técnica. Existem países que, imediatamente após a eleição, a troca de governo, por crenças, tomou-se a decisão política de colocar esses mecanismos de defesa.

Eu sou muito cuidadoso quando uso a palavra proteção. Eu jamais uso essa palavra em Brasília, eu prefiro colocar defesa, porque não precisamos ser protegidos de ninguém. Eu acredito que a indústria precisa ser defendida contra a competição desleal.

Então, por questões políticas, ao longo dos últimos anos, não vimos decisões tão céleres de defesa comercial da indústria e da indústria do aço, como vimos, por exemplo, na América do Norte.

E podemos ver como a seção 2.3.2 é transformadora do ponto de vista de defesa da indústria e até de reindustrialização, o que, embora ainda não esteja palpável em indicadores e na própria mídia, vamos andando com frequência e percebendo esse fenômeno da reindustrialização acontecendo, e eu acho que, algum momento futuro, poderemos perceber isso em indicadores, de uma forma mais clara.

Então, a questão é que, também há um motivo, de certa forma, de chateação do meu lado, porque eu acho que a defesa comercial técnica poderia andar de forma mais célere. Eu entendo as dificuldades que existem, hoje, dentro de algumas estruturas do Governo Federal de não existir mais tantos especialistas, *experts*, como já foi no passado.

Algumas estruturas funcionais estão sendo agora recompostas. Eu compreendo tudo, mas eu ainda acredito que poderia ter sido mais célere do que foi.

De qualquer forma, Caio, na hora em que vemos, por exemplo, essa questão do BQ e vemos uma análise provisória sendo implantada, é uma clara transição de uma questão política para uma questão técnica, e não tem como debater uma questão técnica.

Acho muito difícil que qualquer governo possa chegar e tomar uma decisão que não esteja alinhada a alguma comprovação clara de danos à indústria nacional.

Então, estou muito confiante de que esse *antidumping* do BQ, que esperamos que, em junho ou julho, se torne definitivo, seja um divisor de águas na colocação desses mecanismos um pouco mais profundos de defesa comercial.

Eu acredito que isso não vá mudar radicalmente nossa decisão interna de alocação de capital em capex. Não debati isso com profundidade por aqui, mas, certamente, eu e o Japur somos defensores de que deveríamos seguir alocando capital no Brasil para melhorar nossa competitividade.

Existem alternativas relevantes no futuro de trazermos o nosso patamar de custos para um patamar que nos permita competir de igual para igual com qualquer produtor, mesmo aqueles que praticam uma competição desleal.

Não vamos mudar o nosso *guidance* de capex para esse ano de R\$ 4,8 bilhões, e a minha crença futura é de que vamos continuar sim, investindo no Brasil, eventualmente, de seguirmos traduzindo capacidades alocadas para exportação que ainda temos para o mercado doméstico. Acredito que tenha ganho.

Você citou algum laminador, estrutura de produção. Eu acredito que faria sentido e que faz sentido, para o futuro, se for para substituir uma capacidade adicional que ainda temos de exportação, mas o grande foco nosso de capex no Brasil será alinhado com esse que estamos quase colocando em operação em Miguel Burnier, de trazer nossa equação de custo e de competitividade para um outro patamar.

Então, de certa forma, eu acho que cobri o assunto. Se tiver algum tema adicional, Caio, fique à vontade para me perguntar, mas passarei para o Japur, porque ele está conduzindo, pessoalmente, essa questão de ativos não *core*. Logo, ele tem mais detalhes do que eu, de como está vendo e como está conduzindo esse tópico em específico.

Rafael Japur:

Tudo bem, Caio?

Só para não deixar ninguém nervoso, o *guidance* é de R\$ 4,7 bilhões, não R\$ 4,8 bilhões.

Só para o pessoal não ficar nervoso com o *free cash flow*, Gustavo.

Mas, voltando à sua pergunta, com relação aos ativos não *core*, acho que temos duas frentes principais, que são as que temos trabalhado, e temos falado mais ou menos com os investidores à medida que eles nos buscam em alguns fóruns.

A primeira frente diz respeito aos nossos ativos florestais e de fazendas que temos, no Brasil, em função da nossa produção de carvão vegetal para produção de gusa.

Tivemos algumas hibernações em 2024, na metade de 2024, de algumas dessas capacidades, e, hoje, temos um excedente de capacidade, tanto de florestas quanto de terras.

Claro, isso tem um valor e um peso no balanço para se justificar. É bom ter ativos, mas esses ativos têm que estar gerando valor ao longo do tempo para justificar para uma Empresa.

Então, entendemos que, se tivermos uma clareza um pouco maior, e estamos trabalhando internamente para validar isso, de fato temos um excedente importante de florestas e de fazendas que poderíamos monetizar parte disso ao longo do tempo.

Outra frente de trabalho que temos com relação a ativos não *core* diz respeito a nossa parte de imóveis, de *Real Estate*. A GERDAU, tanto no Brasil, quanto no exterior, cresceu muito por aquisições, e essas aquisições, ao longo do tempo, muitas vezes trazem imóveis junto a elas, e, por vezes, por temas operacionais, a forma como operamos, como estamos organizados industrialmente ou comercialmente, terminamos por ficar com esses imóveis ou não usando eles na plenitude.

Agora, no momento em que, por exemplo, começamos a repensar algumas unidades nossas de comercialização, da comercial GERDAU do Brasil. Essa unidade aqui, era muito bem localizada e, hoje em dia, não está mais tão bem localizada, ou esse terreno que tinha uma comercial GERDAU, e, então, toda a vizinhança mudou e hoje vale mais construir um imóvel residencial aqui do que ter uma comercial GERDAU.

Então, esse portfólio de ativos é muito fragmentado. Não estamos falando de um ou dois, mas de centenas de imóveis. Entendemos que tem valor e que estamos explorando, tentando entender quanto vale esse portfólio de ativos e qual a melhor forma de extrair valor ao longo do tempo.

Dito isso, cabe aqui uma distinção muito importante. Ao longo do tempo, a GERDAU fez um esforço muito importante para desalavancar o seu balanço, e temos mantido o nosso balanço, extremamente sólido e robusto, para que possamos seguir investindo no nosso crescimento, remunerando nossos acionistas sem assumir riscos desnecessários em uma indústria cíclica, como o aço e as *commodities*.

Então, qualquer movimento de ativos não *core* sempre serão subordinado a geração de valor para a Companhia. Não temos necessidade de fazer nenhuma venda de liquidação ou fazer alguma operação, por exemplo. Nada contra quem o faça, o *sale-leaseback*. O que queremos, de fato, é gerar valor com esses imóveis, e não simplesmente “Vamos correr, fazer uma operação com fundos e tirar do balanço”. Não é isso.

O que queremos, de fato, é avaliar o nosso portfólio de ativos, ver qual a melhor vocação para cada um deles, e, se for o caso de não sermos mais os donos naturais desses ativos, quer seja alguma fazenda específica ou algum imóvel específico, buscar gerar valor através disso.

Acho que esse é o princípio. Não temos nenhum *guidance*, Caio. Não temos um plano concreto, mas, certamente, à medida em que avançamos nesse sentido, vamos informar o mercado.

Caio Greiner:

Obrigado, pessoal.

Ariana Pereira:

A próxima pergunta é do Carlos de Alba, do Morgan Stanley.

Carlos de Alba, Morgan Stanley:

Muito obrigado, Gustavo e Rafael.

Talvez só dando um acompanhamento às discussões recentes.

Como a empresa e talvez o conselho de administração, na medida em que você possa compartilhar suas opiniões, estão pensando no retorno para os acionistas de qualquer caixa excedente que a empresa gere?

E definitivamente reconhecemos e tomamos uma nota muito positiva do objeto de mais uma ação após concluir com sucesso e que você já havia implementado no passado, mas apesar da forte geração de caixa no quarto trimestre, os dividendos ficaram um pouco abaixo das expectativas do lado das células.

Então, queria entender como você está esperando ou como o conselho está pensando nos retornos dos acionistas em termos de caixa, excesso de caixa, entre essas duas alternativas. E, talvez, só complementando este ponto antes de passar para minha segunda pergunta: se a empresa executar essas vendas de ativos não essenciais, ela devolveria os recursos desses dois acionistas ou manteria como parte do saldo de caixa da empresa?

E então, só minha segunda pergunta tem a ver um pouco com o capex, a visão sobre o capex, talvez não orientação, mas, de modo geral, como a empresa vê o capex além de 2026?

Você acha que será mais próximo de R\$4,5 bilhões ou talvez voltando para R\$6 bilhões do que vimos no passado?

Gustavo Werneck:

Obrigado, Carlos, pelas três perguntas.

Deixarei o Japur responder essa questão do retorno aos acionistas, incluindo dos ativos não *core*, e, depois, falo um pouco mais sobre capex. Ok?

Rafael Japur:

Tudo bem, Carlos? Muito bom te rever, cara.

Como já falamos em alguns momentos, temos mantido o *payout* de dividendos como proporcional ao líquido, acima da nossa política de 30%, de forma consistente. Está muito mais próxima, se olharmos na média dos últimos anos, entre 45-50% de *payout*.

E, levando em consideração o valor das nossas ações, hoje, que entendemos estar, ainda,

significativamente abaixo do valor intrínseco do quanto deveriam estar valendo, levando em consideração o nível de geração de caixa que temos feito na América do Norte, nossa rentabilidade lá, o momento em que estamos no ciclo de capex, quando começamos a diminuir nosso desembolso de capex e, por consequência, gerando expectativa de gerar mais fluxo de caixa livre para nossos acionistas ao longo do tempo, entendemos que uma forma eficiente de, no longo prazo, retornar valor para nossos acionistas, é através de complementar, além do que temos pago de dividendos acima do mínimo obrigatório, complementar isso com programas de recompra.

Porque programas de recompra são eficientes, tanto do ponto de vista de alocação de capital, levando em consideração onde a nossa ação se encontra, hoje, mas, também, do ponto de vista de impostos, muito para nossos acionistas estrangeiros, que, eventualmente, agora serão sujeitos a uma tributação de imposto de renda retido na fonte sobre dividendos, e que as recompras não estão sujeitas a isso.

Então, assim, entendemos que há, claramente, um apelo, também. E, quando levamos em consideração a base de acionistas da GERDAU S.A., onde, mais que a metade é de investidores estrangeiros, entendemos que é importante termos essa perspectiva do retorno efetivo, de quanto colocamos de dinheiro na mão do acionista, e não, simplesmente, perspectiva de quanto caixa sai da Companhia.

Em relação à pergunta de eventuais receitas de vendas de ativos não *core*, acho que não tem nenhum motivo pelo qual, eventualmente, liquidez excedentes, que venhamos a desenvolver e encontrar através dos nossos ativos, seja retornado aos nossos acionistas.

Ao longo do ano passado, se pensarmos na história dos trimestres, basicamente, tivemos um aumento de dívida líquida de R\$ 2,4 bilhões e uma distribuição de retorno para os acionistas de R\$ 2,4 bilhões.

Então, convivemos com uma maior alavancagem ao longo do ano para seguir trimestre a trimestre remunerando nossos acionistas.

Nesse último trimestre, onde tivemos uma importante liberação de fluxo de caixa, achamos que era o momento adequado para reduzir o nosso endividamento bruto, a nossa dívida líquida, para buscar ter mais fôlego, espaço e flexibilidade daqui para frente dentro desse ambiente em que estamos.

Acho que isso, talvez, converse e responda um pouco sobre o que você tinha perguntado da questão de “Poxa, li seu relatório a respeito, esperava que fosse R\$ 0,13 centavos ao invés de R\$ 0,10 centavos”. Acho que pode haver alguma troca, ao longo do tempo, de como isso foi feito.

Agora, deixo para o Gustavo o tema do capex.

Gustavo Werneck:

Sim, do capex, Carlos, eu não tenho nenhum *guidance*, nenhuma informação mais detalhada sobre o capex de 2027 para frente.

Conforme o Japur lembrou, temos previsto como desembolso de capex para esse ano de 2026, R\$ 4,7 bilhões, não é, Japur?

Rafael Japur:

Sim, isso mesmo.

Gustavo Werneck:

O que eu posso te dizer, Carlos, é que seremos absolutamente diligentes e não desembolsaremos um capex que não caiba em nossa capacidade de gerar caixa.

Então, não vamos, em momento algum do nosso futuro, comprometer a nossa saúde financeira, do nosso balanço, ou aqueles limites de endividamento que vimos colocando para aumentar o nível de capex. Essas são crenças fortes que temos e não iremos debater qualquer mudança nesses limites ao longo dos próximos anos.

Porém, como toda empresa, temos uma lista de desejos, uma *wish list*, repleta de projetos. Mas o que observamos hoje, é que essa lista de desejos de investimentos em capex para o futuro está muito mais populada por investimentos de competitividade, busca por competitividade, de redução de custos, do que investimentos para crescermos em capacidade.

Eventualmente, podemos fazer algum investimento no futuro, conforme comentei, para substituímos alguma capacidade que ainda temos, no Brasil, de exportação de semi acabado, por produtos finais de alto valor agregado, para atendermos ao mercado doméstico.

Algum aumento de marginal de capacidade em alguma das nossas plantas, que possa estar diretamente relacionado ao desenvolvimento de algum novo produto ou algum produto que possa complementar a nossa lista de mix de produtos para nossos clientes.

Mas, certamente, o que virá pela frente são investimentos que buscarão uma redução significativa de custo, ou um aumento mais relevante de competitividade.

Mas eu também gostaria que você tivesse em mente que, em algum momento, ao longo dos próximos 10 anos, teremos que fazer investimentos na nossa usina de Ouro Branco. Vimos operando aquela usina no nível de segurança operacional muito intenso no que diz respeito a nossas coqueiras, aos altos fornos.

Não é à toa, vimos falando com vocês que vimos postergando já durante alguns anos as nossas grandes paradas de manutenção, mas é inevitável que, em algum momento futuro, teremos que lidar com a recomposição da vida útil desses principais equipamentos. Em algum capex um pouco mais relevante em Ouro Branco, teremos que fazer.

Obviamente, à medida em que essa necessidade aparecer, será compensada por uma redução de capex em outras áreas da GERDAU, de tal forma a manter, como comentei ainda pouco, esse nível de disciplina em nosso balanço que temos mantido ao longo dos últimos anos.

Carlos de Alba:

Muito obrigado, Rafael e Gustavo.

Agradeco. Obrigado.

Rafael Japur:

Obrigado, Carlos. Nos vemos em breve, um abraço.

Ariana Pereira:

Agora, a pergunta é do Caio Ribeiro, *Bank of America*.

Caio Ribeiro, Bank of America:

Bom, boa tarde a todos. Obrigado pela oportunidade.

A minha primeira pergunta seria sobre a via de crescimento no segmento dos Estados Unidos.

A Companhia tem o projeto *Midlothian*, que busca ganhar mais competitividade e aumentar essa presença no mercado americano, mas eu gostaria de explorar com vocês dois temas relacionados.

Primeiro, como vocês enxergam a opção de crescer via micro usinas, ou as *micro mills*, levando em conta os produtos em que vocês tem mais presença no Estados Unidos?

E, ainda nesse mesmo tema, fora as opções de crescimento orgânico, gostaria de saber se vocês poderiam avaliar *M&A*, ou avenidas inorgânicas de crescimento, especialmente, via *players* menores no mercado americano.

E, a segunda pergunta, é sobre o projeto que vocês estavam analisando no México. Queria ver se vocês poderiam nos passar uma cor sobre como uma possível renegociação do *USMCA*, que poderia levar a isenções de tarifas em impostos pelos Estados Unidos, poderia impactar na decisão de seguir adiante, ou não, com esse investimento.

Obrigado, pessoal.

Gustavo Werneck:

Oi, Caio.

Estava no mudo. Vou retomar.

Não temos, olhando para frente, nenhum grande desejo, nenhuma grande ambição de crescer significativamente nossa capacidade produtiva. Crescer por crescer, já há muitos anos, não faz mais parte da nossa vida.

Então, eu diria que, em linhas gerais, o que imaginamos para os próximos anos, é um crescimento orgânico, onde possamos agregar alguma capacidade em produtos de mais alto valor agregado, em produtos que possam, de fato, criar valor, não só para a GERDAU, mas para nossos clientes.

Tanto é que, quando olhamos essas micro usinas, as *micro mills*, em nosso ponto de vista, elas têm mais sentido ou terão mais sentido em uma redução dos nossos custos de produção do que em adicionar capacidade.

Enxergamos que é uma solução bem moderna, bem inteligente, do ponto de vista de unir a aciaria com laminação, sem colocar uma energia adicional para reaquecer os tarugos.

Então, de fato, é uma solução tecnológica interessante, mas, no nosso ponto de vista, se em algum momento ela for aplicada no futuro da GERDAU, terá o viés de substituir alguma capacidade produtiva já existente, porém mais ineficiente, baseando-se em custo.

Com relação a aquisições, fusões, *M&As* ou qualquer crescimento nessa natureza, estamos sempre atentos e olhando, como sempre foi. Aproveito o momento para também parabenizar o nosso time, porque se podemos continuar no futuro, olhando a possibilidade de fazer algum *M&A*, isso é fruto da disciplina que nós tivemos nos últimos anos, de deixar o balanço da Companhia muito saudável.

Então, olhamos no mercado algumas empresas com muita dificuldade, e observamos essas possíveis dificuldades faz algum tempo e fomos muito disciplinados em nossas ações para trazer o balanço atual da Companhia em um patamar que nos permite pensar ou sonhar com coisas como essa no futuro.

Mas seremos muito pé no chão, pois não tem sentido fazermos alguma aquisição que não construa valor ao longo do tempo. Obviamente, sempre tem complementariedade, sempre tem a busca de sinergias no racional de aquisição, mas, certamente, vamos estar dispostos a olhar algo no futuro que faça sentido nessa nova GERDAU que criamos há alguns anos, uma GERDAU menor, mas mais rentável, mais bem preparada para construir seus próximos anos.

O próprio investimento do México passa por isso. Temos um *business case* pronto, como já vimos comentando, mas o próprio México, independente do *USMCA*, tem passado por transformações muito relevantes.

Observamos, no Brasil, esse debate que está crescente sobre redução de jornada de trabalho, que há poucas semanas foi aprovado na câmara alta do congresso.

Então, o próprio México, como país, vem perdendo, ao longo dos últimos anos, sua competitividade industrial. São elementos relevantes que vamos agregar e realizar nosso *business case* e o *USMCA*, que será debatido a partir de julho deste ano.

Certamente, será um ponto muito relevante para realizarmos esse *business case* e tomar uma decisão sobre se vale a pena ou não investir nessa nova usina de aços especiais.

É uma oportunidade. Entendemos que o mercado norte americano, nos seus altos e baixos, no setor de auto, de veículos leves e pesados, é uma oportunidade ainda, mas seremos muito diligentes em, de fato, alocar um capex significativo para fazer uma planta *greenfield* no México, à luz de tudo que está acontecendo, nesses debates entre Canadá, Estados Unidos e México.

Rafael Japur:

Só para complementar, Caio, dois pontos da sua pergunta sobre crescimento.

Temos feito, discretamente, coisas importantes construindo nossa rentabilidade na América do Norte. Nos últimos anos, inauguramos dois investimentos de *downstream* na planta de *Midlothian*, de tratamento térmico e *solar piles*.

E quando olhamos em nosso reporte trimestral o acumulado do ano das diferentes linhas de produto, percebemos que a linha *downstream* do nosso segmento América do Norte subiu 39% em relação ao ano de 2024, e tem um crescimento em 2025, de produtos de alto valor agregado, menos suscetíveis a importações, onde temos maiores diferenciais competitivos.

Então, acho que isso conversa muito com o que o Gustavo tem falado, de sermos muito cautelosos e prudentes em alocar capital, também, em crescimento na América do Norte.

E, além disso, temos crescido com pequenas aquisições em investimentos *upstream*, no caso de sucateiros, como tivemos ao longo do ano passado, que aumentaram o percentual de sucata cativa e a nossa capacidade de processar sucata de forma barata *versus* o mercado.

Somos mais desse tipo de crescimento, propriamente dito, do que, talvez, uma grande aquisição, como temos visto em alguns casos na América do Norte.

Caio Ribeiro:

Perfeito. Ficou super claro. Obrigado, Werneck e Japur.

Gustavo Werneck:

Obrigado, Caio. Forte abraço.

Ariana Pereira:

Agora, a pergunta é do Igor Guedes, da Genial.

Igor Guedes, Genial:

Boa tarde a todos. Obrigado, Ari, Japur e Werneck pelo espaço.

Olhando pelo nível de exportações que foi alto em 370 mil ton, crescendo, tri a tri, ano a ano, algo que notamos foi o nível de eliminações, mais ou menos, em R\$ 140 milhões negativos no EBITDA consolidado, frente a R\$ 80 milhões no 3º tri e apenas R\$24 milhões no 4º tri de 2024.

Gostaria de entender se, dado que vocês exportam uma grande quantidade de aço semi acabado vindo do Dow Brasil, até mesmo para outras regiões da América do Sul, para posterior corte, dobra e laminação, esse número mais alto de eliminações teria alguma correlação com essas transações *intercompanies* ou foi por outras razões?

E, a segunda pergunta. Vocês comentaram, também, que parte do capex do 4º tri que ficou em R\$ 1,5 bilhão foi alocado em uma reestruturação e melhorias da unidade cearense em Maracanaú, cerca, se não me engano, de R\$ 200 milhões. Entretanto, foi uma dessas duas usinas que vocês hibernaram junto com o Barão de Cocais.

Gostaria de explorar esse ponto, se vocês puderem compartilhar conosco, que tipo de modificações vocês fizeram nessa usina e como, agora, ela se encaixa no *footprint* da Companhia. Vocês vão reativar a usina com mais eficiência do que antes?

Se puderem comentar sobre isso, seria interessante.

Muito obrigado.

Rafael Japur:

Agora, valendo.

Tudo bem, Igor? Bom te rever. Perguntas interessantes.

Vamos começar pelos temas das eliminações na parte do EBITDA e das exportações.

Na linha de eliminações, temos todas as eliminações possíveis de qualquer negócio, entre os diferentes segmentos reportáveis. Como temos poucas exportações da América do Norte para a América do Sul, o que mais temos são negócios entre o segmento Brasil e segmento América do Sul.

Neste trimestre, como já me referi em uma pergunta anterior, tivemos um volume grande de exportações de tarugos da Argentina para algumas unidades nossas da GERDAU, no Brasil e na América do Sul, no Peru.

Então, isso aumentou, um pouco, o montante de eliminações que temos, muito em função disso. Em função desse volume maior de exportações que tivemos da Argentina que, tipicamente, não é o país que está sempre exportando. Isso aumentou, um pouco, em relação ao típico volume que temos na linha de eliminações.

Com relação a sua segunda pergunta, de Maracanaú, uma pergunta muito legal, em 2024, quando fizemos as hibernações, também hibernamos a planta de Maracanaú, no Ceará. Naquele momento, dissemos que ela passaria por um programa de modernização.

Qual foi o grande objetivo desse programa?

Hoje, a planta de Maracanaú opera muito próxima ou integrada à nossa usina de laminação, que também temos no Ceará e adquirimos da Silat, quando fizemos a aquisição em 2019, que é um laminador, estado da arte, muito moderno que temos.

A aciaria, sendo um pouco técnico, de Maracanaú, fazia tarugos pequenos, relativamente pequenos, em torno de seis metros, que quando laminávamos, colocávamos no forno de laminação e começava a laminar em um laminador mais robusto, mais moderno, que era o laminador da Silat, não tínhamos um nível de custo e de rendimento ótimo, porque eu tinha, muitas das vezes, que alimentar o forno de reaquecimento com tarugos menores.

Então, o projeto que fizemos foi de readequar o tamanho dos tarugos produzidos na aciaria de Maracanaú para 12 metros, que se aproximam mais do tamanho ideal para ser consumido na laminação da Silat, e, com isso, aumentarmos nossa competitividade na operação do Nordeste.

Mais uma vez, como o Gustavo já destacou, hoje, boa parte do nosso portfólio de projetos na GERDAU tem sido muito focado em aumentar o nosso nível de competitividade, a nossa capacidade de ser eficiente em custos, para poder competir com qualquer concorrente, em qualquer lugar do mundo. Esse é um exemplo disso.

Não estamos fazendo uma nova usina. Estamos modernizando uma usina que já existia, pensando em como integrar melhor esses dois ativos que temos no estado do Ceará.

Então, resumindo, é isso que está por trás desse projeto de modernização de Maracanaú.

Igor Guedes:

Só um *follow up*, Japur, por favor.

Em relação a integrar de volta a usina no *footprint*. Teria algum tipo de aumento de custo, algo assim, *one-off*, mas que precisaríamos ficar atentos, ou seria algo mais suave?

Só para termos uma ideia.

Rafael Japur:

Não, basicamente, é a parte da aciaria que volta a operar, fornecendo tarugos para a operação da Silat. Então, não tem nenhum tipo de *one-off* ou custo importante.

É basicamente a alocação de tarugos vindos de outros lugares, inclusive importados, que chegaram na Silat, e que, hoje, iremos fornecer, a partir de uma usina vizinha no Ceará.

Igor Guedes:

Perfeito.

Obrigado, Japur. Obrigado, pessoal.

Gustavo Werneck:

Obrigado, Igor. Um abraço para você.

Ariana Pereira:

A próxima pergunta é do Ricardo, Banco Safra.

Ricardo:

Bom dia, pessoal. Obrigado por pegarem minhas perguntas.

Tenho duas rápidas, mas que foram bem importantes nas discussões que tive desde ontem.

A primeira é sobre algumas linhas do fluxo de caixa. Eu gostaria de entender, um pouco, qual é a perspectiva.

São duas linhas, principalmente, capital de giro, da qual tivemos uma liberação grande. Gostaria de entender o quanto disso é estrutural e o quanto pode ser revertido no curto prazo. E a segunda linha do fluxo de caixa é a linha de despesas financeiras caixa. Podemos ver uma queda na dívida bruta bem expressiva, de quase R\$ 4 bilhões, tri contra tri, que o Japur tinha mencionado.

Então, gostaria de entender o quanto vocês esperam de redução nessa linha, se podemos ter algum *view* de, talvez, dívidas mais caras sendo pagas e o saldo sendo dívidas mais baratas. Se podemos ter um *view* mais concreto nessa linha.

E a segunda pergunta seria uma ajuda na construção, uma margem de duplo dígito Brasil em 2026.

Japur, você mencionou que se não tivesse uma deterioração das condições de mercado, poderíamos alcançar essa margem de duplo dígito ao longo do ano, ou até no acumulado do ano, considerando Miguel Burnier.

Então, gostaria de entender se, no seu número, vamos começar com uma margem, talvez um pouco mais fraca, com um segundo trimestre já melhor, e ir melhorando mais de forma expressiva no segundo semestre, ou, de repente, tem algum espaço para a margem no primeiro trimestre já ser um pouco maior, no tri contra tri, e você criar um *buffer*, um pouco maior, para os próximos trimestres, para entregar essa margem duplo dígito?

Obrigado, pessoal.

Rafael Japur:

Oi, tudo bem, Ricardo?

Vamos por partes.

Começando por capital de giro, sua primeira pergunta. Imaginamos sim, que haverá um consumo de capital de giro, até mesmo pela retomada dos volumes e pelo forte resultado que tivemos na operação da América do Norte.

Temos aumentado os volumes até no aumento de preços na América do Norte também, na média dos nossos mix de produtos. Então, isso irá suscitar em um consumo de capital de giro, além do movimento normal e sazonal que temos, da volta das paradas de manutenção do final do ano, principalmente na operação do Brasil.

Então, devemos ter um nível de consumo de capital de giro, mas não antecipamos que ele seja integral, voltar a tudo que conseguimos construir de redução de capital de giro.

Entendemos que há ganhos, principalmente na linha de estoques, ganhos efetivos da nossa eficiência, pensando, não em capital de giro, mas em ciclo financeiro, em dias de capital de giro.

Com relação à linha de juros, nesse trimestre, como tivemos a liquidação do *make roll* do nosso *bond*, tivemos que pagar, também, tudo que tínhamos de juros acumulado até a data em que exercemos o *make roll*.

Então, teve uma subidinha, talvez, com relação aquilo que era o esperado de juros caixa, porque eu tive que pagar não só aquilo que tinha previsto na data base da semestralidade do cupom, mas, também, o *make roll* do bônus que liquidamos, em sua integralidade. Logo, isso engordou, um pouco, a conta de juros.

Mas, dá para fazer uma conta pela abertura de nossas demonstrações financeiras, onde abrimos os custos de dívida por moeda e por tipo de dívida. Temos isso bem claro em nosso balanço.

Então, dá para fazer um WSD em dólares e em reais, e estimar, ao longo do tempo, quanto será a conta de juros e, para acertar, gabaritar e cravar no fluxo de caixa, acho que é só prestar um

pouco mais de atenção na data do vencimento dos cupons, dos bônus, que tem essa data semestral, de acordo com cada um deles, geralmente se concentram mais por abril e outubro. Tipicamente, esses são os meses em que se concentram mais consumos de juros.

E, por último, sobre a operação Brasil. Vou começar pelo final da sua pergunta. A melhor expressiva em operação Brasil de margens, acredito ser um lugar distante, talvez, pensando no contexto que hoje estamos vivendo, mas, de novo, se não tivéssemos visto esse movimento forte de mais de 20% do aumento do carvão que tivemos do quarto trimestre para cá, é bem provável que já tivéssemos visto uma melhora mais consistente já no primeiro trimestre do segmento Brasil, mesmo com um mercado que não está crescendo e que, aparentemente, está até um pouco pior, pelos dados do Aço Brasil, de janeiro, que já vimos.

Então, não parece que seja tão distante assim pensarmos em uma margem de dois dígitos, levando em consideração que, na segunda metade do ano, já teremos os benefícios concretos da entrada do nosso projeto de Miguel Burnier de mineração.

Acho que um pouco da construção é olhar um 1º tri, talvez próximo dessa margem que estamos vendo, hoje, que é de *high single digits*, e, talvez outros trimestres, com uma melhora gradual que, no seu combinado, acho que faz sentido, com tudo mais constante, imaginarmos que é possível no combinado do ano ter uma média de trimestres de margens EBITDA de dois dígitos.

Ricardo:

Perfeito.

Só para confirmar, seria com um EBITDA de Miguel Burnier em torno de R\$ 400 milhões no ano de 2026?

Rafael Japur:

Isso dependerá muito da nossa capacidade de entregar o projeto de Miguel Burnier dentro do prazo e dos volumes esperados e do nível de estabilidade que vamos conseguir dar para esse projeto.

É importante destacar que, como é um projeto que não é uma usina que já existe, é algo que não existe e começa a operar, cada mês do final do ano que eu tiro, porque o prazo escorrega, eu tiro um mês muito cheio *versus* um mês que é zero. Então, isso afeta muito a contagem.

Ainda não temos uma atualização do que imaginamos que será o resultado do *ramp-up* da operação de Miguel Burnier, mas tão pronto tenhamos mais informações disponíveis, e o projeto já está em fase de testes, e testes integrados, como o Gustavo já destacou, então conforme formos tendo mais informações, iremos compartilhar com vocês os avanços desse projeto que é transformacional por nível de competitividade da nossa unidade de Ouro Branco.

Ricardo:

Maravilha. Obrigado.

Ariana Pereira:

A última pergunta é do Emerson Vieira, do Goldman Sachs.

Emerson Vieira, Goldman Sachs:

Bom dia, Werneck, Japur e Ari. Obrigado pelo espaço.

Eu gostaria de retomar, brevemente, o forte *look* de rentabilidade nos Estados Unidos.

Ficou bem clara a mensagem de vocês em relação a manutenção desses níveis no curto prazo, mas a principal dúvida que temos, principalmente olhando o custo, que diz respeito ao nível de preço do *scrap*, que não tem recuperado na magnitude que faria sentido, dado o patamar de preço de *merchant bar beams* que tem expandido nos *US*.

Então, assim, gostaria de entender, olhando para o segundo semestre, vocês esperam um *catch up* mais relevante no preço do *scrap* ou esse cenário está, de fato, pouco provável, sendo o cenário mais provável de que essas margens fiquem nesse patamar, olhando para o segundo semestre, também?

E a segunda pergunta ainda é sobre *US*. Gostaria de entender qual a visão de vocês em relação ao potencial impacto dessas medidas *antidumping*, relativas a exportação de aço do Vietnã, Argélia, que vocês comentaram também. Se isso deveria levar a algum ganho de *share* marginal ou se essas exportações tem pouco *overlap* com a produção da Companhia nos Estados Unidos.

Obrigado.

Gustavo Werneck:

Emerson, tudo bem?

Deixe-me dividir com o Japur, para que ele, também, não fique respondendo sozinho.

É muito difícil projetarmos o preço de sucata nos Estados Unidos dois ou três trimestres à frente, porque as coisas são muito voláteis, mas temos a crença de que, com esse patamar de semi acabado circulando pelo mundo, produzidos a partir de minério e carvão, especialmente na China, tirará a pressão exportadora de sucata a partir dos Estados Unidos.

Então, eu enxergo que a tendência, olhando para esse ano, é uma estabilidade de preço de sucata. E, reforçando o que eu disse anteriormente, nos dá uma expectativa de um *metal spread* parecido com o patamar que temos visto agora.

Esse é mais um motivo, além daqueles que eu comentei anteriormente, que nos fazem ter, de certa forma, segurança da estabilidade dos nossos resultados vindos da América do Norte, olhando para esse ano todo de 2026.

Passarei a palavra ao Japur.

Gostaria de comentar, Japur, um pouco dessas medidas *antidumping*?

E, se tiver algum ponto adicional, eu acrescento depois.

Rafael Japur:

Acho que o grande ponto, ainda, é que, hoje, quando pensamos em nosso portfólio de produtos, o vergalhão é um produto que sempre dizemos, oportunisticamente, que é um *feeder* da nossa linha, para quando eu tenho o laminador cheio com os produtos que eu quero produzir, eu diluo o custo fixo produzindo o vergalhão.

Logo, é algo que não é uma parte muito representativa dentro do nosso negócio, pois tem uma proporção menor, em torno de 10% a 15%, hoje, que é um período onde temos *merchants* e *beams* com preços fortes, está abaixo de 10% do nosso portfólio de produtos.

Porque entendemos o que acontece, Emerson. É que, em momentos em que produtores que fazem as duas coisas, *merchant bar* e vergalhão, quando aumenta a rentabilidade para ele produzir vergalhão, e ele tem, eventualmente, ativos modernos, *micro mills* focadas, vocacionadas para produzir vergalhão, diminui o apetite dele por direcionar a capacidade produtiva e sucata para produção de *merchant bars*.

Porque, com isso, faz com que, eventualmente, haja mais espaço potencial, não diretamente pela medida de *antidumping* no nosso mercado, nos nossos produtos de vergalhão, mas pode ter um efeito secundário de melhorar os níveis de preço de *merchant bars* por esse *trade-off* para os produtores que podem produzir, ora *merchant bars*, ora vergalhões.

Emerson Vieira:

Ficou claro.

Obrigado, pessoal.

Ariana Pereira:

Nossa sessão de perguntas e respostas está encerrada.

Gostaria de aproveitar a oportunidade, para convidá-los para a próxima teleconferência de resultados que acontecerá no dia 28 de abril de 2026.

Por favor, Werneck, sua consideração final.

Gustavo Werneck:

Antes de desconectar, eu gostaria de mandar um abraço muito carinhoso para a Mari, que não está conosco hoje, está vivendo esse momento tão especial que é a maternidade, com a chegada do Pedro Antônio. Então, gostaria de mandar um enorme abraço para a Mari, e desejar que a mamãe e o bebê sejam muito felizes, tenham muita saúde.

Gostaria, também, de fazer um agradecimento a Ariana, que vocês chamaram carinhosamente de Ari, durante a nossa *call*, e parabenizá-la pela excelência com que conduziu a nossa *call* de hoje, na certeza de que isso só reforça essa cultura e esse compromisso da GERDAU de termos equipes de excelência.

Então, gostaria de, em meu nome, em nome do Japur, encerrar agora, mandar um enorme abraço para vocês, e na certeza de que nos encontraremos em abril, em nossa divulgação de resultados referente ao primeiro trimestre.

Um forte abraço a todos vocês.