

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA POLITÉCNICA

ADRIEL SOARES SANTOS

Indicadores Utilizados Pelo Mercado Financeiro Para Avaliar o Setor
Siderúrgico

São Paulo
2013

ADRIEL SOARES SANTOS

Indicadores Utilizados Pelo Mercado Financeiro Para Avaliar o Setor
Siderúrgico

São Paulo

2013

ADRIEL SOARES SANTOS

Indicadores Utilizados Pelo Mercado Financeiro Para Avaliar o Setor
Siderúrgico

Trabalho de formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de
São Paulo

Departamento de Engenharia Metalúrgica
e de Materiais

Orientador: Prof. Dr. Fernando José
Gomes Landgraf

São Paulo
2013

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Doutor Fernando José Gomes Landgraf, por ter apoiado a ideia da tese, ter ajudado durante todo o ano para a conclusão do trabalho, além de um grande orientador e mentor, sempre ajudando quando necessário, agradeço pela confiança, pelo apoio, incentivo e ensinamentos.

Ao Professor Doutor Guilherme Frederico Bernardo Lenz e Silva e ao amigo Caio Angelini Rodrigues por fazerem parte da Banca deste trabalho, possibilitando também a sua realização.

A toda a equipe da ABM, pelas horas cedidas e pelo material fornecido.

“Uma ideia é um ponto de partida e nada mais. Logo que se começa a
elaborá-la, é transformada pelo pensamento”

(Pablo Picasso)

RESUMO

Este trabalho apresenta um panorama do setor siderúrgico brasileiro e também nacional, projetado para os próximos anos (2014-2015), trazendo informações de competidores como a China e Índia. Este trabalho também tem como escopo apresentar os principais índices utilizados pelo mercado financeiro ao avaliar as empresas do setor, sendo esses índices responsáveis pelas tomadas de decisões dos grupos acionistas.

ABSTRACT

This thesis brings a wide panorama of both Brazilian and World steel sector, with forecasts for the next couple years (2014-2015), also bringing information on competitors such as China and Índia. Besides, this thesis scope is to present the most influent pointers used by the financial Market to analyse companies of this sector, as this pointers are responsible for the decision making of shareholders.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Balanço Patrimonial Gerdau S.A - 2006 (Fonte: Bastter.com)	23
Figura 2: Exemplo de Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau S.A - 2006 (Fonte: Bastter.com).....	25
Figura 3: Histórico da Produção Mundial do Aço (Fonte: ABM) [4]	26
Figura 4: Eventos que Influenciaram a Produção de Aço (Fonte: ABM) [7]....	27
Figura 5: Divisão da Produção de Aço no Brasil (Fonte: IABr)	42

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Cotação das Ações e Lucro Líquido, em milhões de Reais, da Gerdau S.A (Fonte: Bastter.com)	28
Gráfico 2: Histórico do valor das Ações Gerdau S.A (Fonte: Economia.terra.com)	29
Gráfico 3: Cotação das Ações e Lucro Líquido, em Milhões de Reais, da Usiminas (Fonte: Bastter.com)	30
Gráfico 4: Histórico do valor das Ações Usiminas (Fonte: Economia.terra.com)	31
Gráfico 5: Cotações das Ações e Lucro Líquido, em Milhões de Reais, da CSN (Fonte: Bastter.com)	32
Gráfico 6: Histórico do valor das Ações CSN (Fonte: Economia.terra.com) ...	33
Gráfico 7: Excesso da Produção Mundial de Aço em 2012 (Fonte: Usiminas)	36
Gráfico 8: Consumo Mundial de Aço (Fonte: World Steel Association)	36
Gráfico 9: Preço, em dólares por tonelada, do Aço Laminado (Fonte: Bloomberg)	37
Gráfico 10: Distribuição do Consumo Siderúrgico Nacional (Fonte: IABr)	38
Gráfico 11: Exportações Brasileiras de Aço e seus Destinos (Fonte: SECEX)	39
Gráfico 12: Importações Brasileiras de Aço e suas Origens (Fonte: SECEX)	39
Gráfico 13: Capacidade da Utilização da Produção do Aço (Fonte: IABr)	40
Gráfico 14: Queda das Exportações Brasileiras de Aço (Fonte: IABr)	41
Gráfico 15: Aumento das Importações Brasileiras (Fonte: IABr)	41
Gráfico 16: Estrutura de Custos do Setor Siderúrgico Nacional (Fonte: IBGE)	43
Gráfico 17: Estrutura de Custos de Siderúrgicas com Minas Próprias, a Exemplo CSN (Fonte: CSN)	43

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Evolução Anual Gerdau S.A - Valores em milhões de Reais (Fonte: Bastter.com).....	28
Tabela 2: Evolução Anual Usiminas – Valores em Milhões de Reais (Fonte: Bastter.com).....	30
Tabela 3: Evolução Anual CSN - Valores em Milhões de Reais (Fonte: Bastter.com).....	31
Tabela 4: Principais Produtores Mundiais de Aço Bruto (Fonte: World Steel Association)	35
Tabela 5: Valores de Venda e Lucros para as empresas CSN, Usiminas e Gerdau	45
Tabela 6: Valores de Mercado e Índice Preço/Lucro	45

LISTA DE SIGLAS

IPO	Initial Public Offering
CSN	Companhia Siderúrgica Nacional
BM&F	Bolsa de Mercadorias e Futuro
Bovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
NYSE	New York Stock Exchange
EBITDA	Earn Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
LAJIDA	Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
Selic	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
BACEN	Banco Central
FOB	Freight on Board
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
ON	Ordinárias Nominativas
PN	Preferenciais Nominativas
ROE	Return of Equity
WSA	World Steel Association
IABr	Instituto Aço Brasil
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
PIB	Produto Interno Bruto

LISTA DE SÍMBOLOS

US\$	United States Dollar
R\$	Real
%	Porcentagem

SUMÁRIO

FICHA CATALOGRÁFICA	4
1. INTRODUÇÃO.....	16
1.1. História e contexto	16
1.2. Empresas escolhidas.....	17
1.2.1. Gerdau.....	17
1.3. Índices e indicadores	18
1.3.1. Ebitda	19
1.3.2. Liquidez imediata.....	19
1.3.3. Liquidez corrente.....	19
1.3.4. Liquidez geral.....	20
1.3.5. Ibovespa	20
1.3.6. Dólar	20
1.3.7. Taxa Selic	21
1.3.8. FOB.....	21
1.3.9. Balanço patrimonial.....	22
1.3.10. Lucro líquido ajustado	23
1.3.11. Índice preço/lucro	23
1.3.12. Demonstração do resultado de exercício (DRE)	24
2. HISTÓRICO EVOLUCIONAL FINANCEIRO	26
2.1. Evolução Gerdau S.A.	27
2.2. Evolução Usiminas.....	29
2.3. Evolução CSN.....	31
3. CENÁRIO MACROECONÔMICO DO SETOR SIDERÚRGICO: UM PANORAMA PARA 2013-2014	34
3.1. Cenário ainda desafiador para empresas brasileiras	34
3.2. Produção de aço no Brasil deve se recuperar apenas em 2014.....	37
3.3. Encargos Tributários afetam o custo de produção brasileiro	41
4. ANÁLISES ATRAVÉS DOS ÍNDICES	45
5. COMENTÁRIOS FINAIS E CONCLUSÕES.....	48

REFERÊNCIAS50

1. INTRODUÇÃO

1.1. História e contexto

O mercado financeiro existe desde muitos séculos atrás, sempre evoluindo, e sua interação com o setor metalúrgico também. Originária do escambo, passando pelas trocas entre metais e pedras preciosas, até finalmente chegar no mercado de capitais e valores mobiliários de hoje.

Explicando rapidamente, empresas de capital e/ou valor muito alto precisam de alternativas para financiar sua necessidade de recursos que suportem seus projetos de investimentos que embasarão suas expectativas de crescimento apontadas pelo seu Plano de Negócio.

Nessa linha de crescimento, uma das alternativas amplamente escolhida pelas empresas vem a ser o "IPO", termo em inglês para Oferta Pública Inicial. Um "IPO" consiste basicamente em uma venda de ações de uma empresa, à fim de levantar capital para ser utilizado como investimento. Para que seja interessante para um acionista comprar esses papéis, sua expectativa deve ser de uma futura valorização da empresa, valorizando assim suas ações, ou seja, o investidor precisa conhecer e acreditar no talento dessa companhia na qual ele irá colocar seu dinheiro, através da compra de papéis.

Após o "IPO" acontecer, essas ações vendidas começam a transitar pelo chamado mercado secundário, onde se dá a troca direta de ações entre compradores e vendedores (no "IPO" a venda se dá direto entre empresa e comprador), sendo essas trocas realizadas na bolsa de valores. Mais especificamente, para o Brasil, essa bolsa chama-se Bovespa.

Assim, para que os acionistas e investidores possam tomar suas decisões sobre em qual empresa ou setor investirem, visando o lucro, os bancos dispõem de todo um mecanismo para que ele possa se sentir confiante e seguro, em se tratando de arriscar seu dinheiro, sendo esse sistema composto por exemplo de equipes de corretora, responsáveis por negociar as compras e vendas de ações, e equipes de Research, composta por analistas do devido setor, responsáveis por analisarem todos os dados das empresas. Esses analistas são responsáveis por analisarem todos os dados das empresas (as empresas de capital aberto tem por obrigação

publicar seus relatórios a cada 3 meses, contendo seus balanços, valores, patrimônio, investimentos, razões para lucro/prejuízo, etc) e assim, munidos desses números, e conhecendo o mercado para tal setor, elaborarem relatórios para seus clientes, informando se vale a pena comprar ou vender tal ação, ou seja, investir ou não em uma empresa, e seus porquês.

No Brasil, acredita-se que o setor metalúrgico, mais especificamente o siderúrgico encontra algumas vantagens perante o resto do mundo, devido a suas consideráveis reservas de minério de ferro e de uma infra-estrutura de produção e logística tecnicamente atualizada, o que garante uma produção com custos mais baixos que os concorrentes internacionais, permitindo ocupar espaços cada vez maiores no mercado.

Sendo assim, nesse trabalho o objetivo vem em entender como esses relatórios são feitos, e, portanto como o Mercado financeiro se utiliza das informações disponíveis do setor Siderúrgico, junto com as fornecidas pelas empresas, para avaliar suas empresas.

Para esse trabalho foram escolhidas três empresas Brasileiras do Setor Siderúrgico, sendo elas: Gerdau, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) e Usiminas.

1.2. Empresas escolhidas

Após a análise preliminar das empresas envolvidas no setor Metalúrgico brasileiro, constatou-se que as três empresas com maior visualização para o mercado financeiro são todas do setor siderúrgico, e portanto foram escolhidas para esse trabalho, sendo analisadas através de seus relatórios financeiros e relatórios feito por equipes de Research, e abaixo segue uma breve explicação da atuação de cada uma delas.

1.2.1. Gerdau

Empresa do setor Siderúrgico brasileiro, fundada em Porto Alegre, 1901, com operações industriais em 14 países entre América, Europa e Ásia, totalizando uma capacidade de operação de 25 milhões de toneladas por ano [9] . Sua operação principal é baseada no aço longo, sendo inclusive a maior recicladora da América Latina, e no mundo totaliza uma conversão de milhões de toneladas de sucata em aço, por ano.

A Gerdau possui mais de 10 usinas siderúrgica em território brasileiro, e está listada nas bolsas de valores de São Paulo (BM&F Bovespa), Nova Iorque (NYSE, comumente chamada de Wall Street) e Madri (Bolsa de Madrid), totalizando uma soma de 140 mil acionistas [9] .

No ano de 2012, a Gerdau teve uma receita de pouco mais de 37 bilhões de reais, sendo seu lucro líquido de 1,5 bilhões de reais, aproximadamente. [9]

1.2.2. CSN

É a maior indústria siderúrgica do Brasil e da América Latina, sendo também uma das maiores do mundo, foi fundada no Rio de Janeiro, em 1941, possui inúmeras usinas no Brasil, bem como nos Estados Unidos e Portugal, sendo seu principal produto a produção de Ferro e aços (brutos e laminados).

A CSN está listada nas bolsas de valores de São Paulo, BM&F Bovespa, e também em Nova Iorque, NYSE (Wall Street).

Em 2012 suas produções bateram um total de 5,8 milhões de toneladas de aço, e 26 milhões de toneladas de ferro, totalizando um lucro líquido de aproximadamente 4,5 bilhões, sendo sua receita de aproximadamente 17 bilhões. [10]

1.2.3. Usiminas

É uma empresa do setor siderúrgico líder na produção e comercialização de aços planos laminados a frio e a quente, bobinas, placas e revestidos, fundada em Belo Horizonte, no ano de 1956, com operações nas Américas.

Está listada, como a Gerdau, na BM&F Bovespa, Bolsa de Madrid em Wall Street.

Em 2012, sua produção total foi de 7 bilhões de toneladas, sendo sua receita de 12 bilhões de reais, porém a empresa teve um prejuízo líquido de 531 milhões de reais. [11]

1.3. Índices e indicadores

Para poder entender como o mercado financeiro avalia o setor siderúrgico, devemos primeiro saber e compreender quais são os indicadores e índices utilizados

pelos bancos para qualificar e avaliar a saúde das empresas, primeiramente, segue uma definição de cada um dos principais índices e indicadores:

1.3.1. Ebitda

É a sigla em inglês para "earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", que traduzido literalmente para o português significa: "Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização" (Lajida).

Para se chegar ao Ebitda de uma empresa ou empresas, é preciso utilizar a seguinte conta: lucro bruto menos as despesas operacionais, excluindo-se destas a depreciação e as amortizações do período e os juros. Dessa forma, é possível avaliar o lucro referente apenas ao negócio, descontando qualquer ganho financeiro (derivativos, alugueis ou outras rendas que a empresa possa ter gerado no período). São também retirados para a apuração do Ebitda os juros dos empréstimos que muitas vezes as empresas contratam para alavancar as suas operações, sendo assim, é importante ter em conta que o Ebitda pode dar uma falsa perspectiva sobre a efetiva liquidez da empresa. [1]

1.3.2. Liquidez imediata

Revela a percentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições se serem liquidadas imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade. Diante da afirmação do autor, pode-se constatar que a liquidez imediata relata a quantia que a empresa dispõe para pagar sua dívidas de curto prazo.

1.3.3. Liquidez corrente

É o quociente relaciona quantos reais dispomos, imediatamente, disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo.

1.3.4. Liquidez geral

Esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada US\$ 1 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no circulante e no realizável a longo prazo.

Sua fórmula é dada por: $AC + ARLP / PC + PNC = \text{Índice de Liquidez Geral}$

Onde: AC = Ativo Circulante ARLP = Ativo Realizável a Longo Prazo PC = Passivo Circulante PNC = Passivo Não Circulante = Passivo Exigível a Longo Prazo
 $= PELP$ PC + PNC = Passivo Exigível PC + PELP = Passivo Exigível [5]

1.3.5. Ibovespa

O Índice Bovespa é o mais importante indicador (nacional) do desempenho (médio) das cotações do mercado de ações do Brasil. Ele retrata o comportamento dos principais papéis negociados na BM&FBOVESPA.

Seu valor atual, em moeda corrente, resulta de uma carteira teórica de ações constituída em 02/01/1968 (valor-base: 100 pontos), a partir de uma aplicação hipotética nos principais papéis que constituem a Bolsa, e nesse valor nada é adicionado, apenas se consideram os ajustes efetuados em virtude da distribuição de proventos pelas empresas emissoras (tais como reinversão de dividendos recebidos e do valor apurado com a venda de direitos de subscrição, e manutenção em carteira das ações recebidas em bonificação). Dessa forma, o índice reflete não apenas as variações dos preços das ações, mas também o impacto da distribuição dos proventos, sendo considerado um indicador que avalia o retorno total de suas ações componentes.

1.3.6. Dólar

Moeda americana, estável no mercado, utilizada como referencial para se referenciar os inúmeros ativos no mercado. Utiliza-se o dólar por ser uma moeda estável, de um país com economia forte, e assim sofre uma inflação extremamente baixa. Por essas razões, o dólar é usado como referencial de cotação para todas as mercadorias, e inclusive em estratégias de 'Hedge', ou seja, de proteção, para o caso de inflações de moedas menos confiáveis.

1.3.7. Taxa Selic

A taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) é um índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelo mercado se balizam no Brasil. É a taxa básica utilizada como referência pela política monetária brasileira. Na definição do Banco Central:

“ É a taxa apurada no SELIC, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. Esclarecemos que, neste caso, as operações compromissadas são operações de venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no dia útil seguinte. Ressaltamos, ainda, que estão aptas a realizar operações compromissadas, por um dia útil, fundamentalmente as instituições financeiras habilitadas, tais como bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.” [5]

1.3.8. FOB

A sigla FOB é usada para designar "freight on board" (em português, "carga a bordo") ou "free on board". O termo é geralmente usado em conjunto com as restantes condições comerciais, para designar quem paga os custos de transporte da mercadoria e em que ponto é transferida a responsabilidade da mercadoria (para efeitos de seguros, perdas, etc).

O significado standard de FOB é estabelecido na convenção Incoterm, e significa que o vendedor do produto suporta os custos e responsabilidade até os produtos estarem carregados a bordo do navio especificado pelo comprador. O vendedor trata das formalidades para exportação dos produtos.

Resumindo, um preço FOB inclui todas as despesas até o produto estar carregado no navio, ficando por conta do comprador o seguro a partir daí, os custos de transporte, descarregamento, desalfandegamento, etc.

Por fim, é necessário algum cuidado na medida em que alguns países atribuem um significado a FOB diferente do especificado na convenção Incoterm. É o caso do Canadá e EUA.

1.3.9. Balanço patrimonial

O Balanço Patrimonial é constituído pelo:

- Ativo: compreende os bens, os direitos e as demais aplicações de recursos controlados pela entidade, capazes de gerar benefícios econômicos futuros, originados de eventos ocorridos.
- Passivo: compreende as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros, resultantes de eventos ocorridos que exigirão ativos para a sua liquidação.
- Patrimônio Líquido: compreende os recursos próprios da Entidade, e seu valor é a diferença positiva entre o valor do Ativo e o valor do Passivo.

A Figura 1 apresenta um exemplo de balanço patrimonial:

GERDAU S.A. BALANÇO PATRIMONIAL R\$ mil			
ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Caixa e equivalentes de caixa	1.766.484	Fornecedores	2.290.601
Aplicações financeiras		Empréstimos e financiamentos	2.283.784
Títulos para negociação	3.343.475	Debêntures	3.137
Títulos disponíveis para venda	583.855	Impostos e contribuições sociais a recolher	486.133
Títulos mantidos até o vencimento	301.094	Imposto de renda/contribuição social diferidos	-
Contas a receber de clientes	2.706.860	Salários a pagar	352.815
Estoques	4.828.052	Dividendos a pagar	-
Créditos tributários	451.972	Perdas não realizadas com derivativos	637
Imposto de renda/contribuição social diferido	-	Outras contas a pagar	500.231
Pagamentos antecipados	104.558		5.917.338
Ganhos não realizados com derivativos	1.678		
Outras contas a receber	174.189		
	14.262.217	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	
ATIVO NÃO CIRCULANTE		Empréstimos e financiamentos	5.717.795
Créditos tributários	230.479	Debêntures	962.442
Imposto de renda/contribuição social diferido	929.689	Imposto de renda/contribuição social diferidos	1.580.629
Ganhos não realizados com derivativos	9.999	Perdas não realizadas com derivativos	13.404
Pagamentos antecipados	58.005	Provisão para contingências	406.402
Depósitos judiciais	162.750	Benefícios a empregados	569.289
Outras contas a receber	294.877	Outras contas a pagar	531.307
Gastos antecipados com plano de pensão	272.932		9.781.268
Investimentos avaliados por equivalência	437.321	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Outros investimentos	27.047	Capital social	7.810.453
Ágios	115.594	Ações em tesouraria	(109.983)
Intangível	-	Reserva legal	15.063
Imobilizado	12.998.228	Lucros Acumulados	2.479.982
Diferido	-	Ajustes cumulativos de conversão para moeda e:	(187.165)
	15.536.921		10.008.350
TOTAL DO ATIVO	29.799.138	PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS	4.092.182
		PATRIMÔNIO LÍQUIDO INCLUINDO MINORITÁRIOS	14.100.532
		TOTAL DO PASSIVO	29.799.138

Figura 1: Balanço Patrimonial Gerdau S.A - 2006 (Fonte: Bastter.com)

1.3.10. Lucro líquido ajustado

Consiste no Lucro Líquido apresentado na Demonstração do Resultado do Exercício, após descontar os efeitos de perda e desvalorização (ou valorização) da moeda utilizada em questão, frente ao dólar e efeitos de inflação.

1.3.11. Índice preço/lucro

Esse índice reflete o valor do preço de uma ação sobre o seu lucro, ou seja, P/L. Assim, se uma ação tiver o preço de 24 reais, e seu lucro for de 3 reais, seu P/L será de 8, isto é, se a empresa continuar estável, apresentando os mesmos resultados, o investidor terá um retorno em aproximadamente 8 anos.

1.3.12. Demonstração do resultado de exercício (DRE)

A Demonstração do Resultado do Exercício tem como objetivo principal apresentar de forma vertical resumida o resultado apurado em relação ao conjunto de operações realizadas num determinado período, normalmente, de doze meses.

As empresas deverão discriminar na Demonstração do Resultado do Exercício:

- A receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- A receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias vendidas e serviços prestados e o lucro bruto;
- As despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- O lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;
- O resultado do exercício antes do Imposto de Renda e a provisão para tal imposto;
- As participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistências e previdência de empregados;
- O lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

A Figura 2 traz um exemplo de DRE:

GERDAU S.A.		
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO		
R\$ mil	3 meses findos	3 meses findos
	30/09/06	31/12/06
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	6.604.650	6.478.994
Custo das vendas	(4.708.433)	(4.935.497)
LUCRO BRUTO	1.896.217	1.543.497
Despesas com vendas	(131.840)	(145.823)
Despesas gerais e administrativas	(450.547)	(443.998)
Outras receitas (despesas) operacionais	(123.069)	49.070
LUCRO OPERACIONAL	1.190.761	1.002.746
Resultado da Equivalência Patrimonial	83.592	26.266
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS	1.274.353	1.029.012
Receitas Financeiras	107.098	322.499
Despesas Financeiras	(224.234)	(236.744)
Variação cambial, líquida	(27.793)	71.350
Ganhos e perdas com derivativos, líquido	44.138	9.449
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	1.173.562	1.195.566
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social		
Corrente	(297.820)	(84.161)
Diferido	13.662	27.935
	(284.158)	(56.226)
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	889.404	1.139.340
ATRIBUÍDO A:		
Participação dos controladores	697.278	888.781
Participação dos minoritários	192.126	250.559
	889.404	1.139.340

Figura 2: Exemplo de Demonstração do Resultado do Exercício Gerdau S.A - 2006 (Fonte: Bastter.com)

2. HISTÓRICO EVOLUCIONAL FINANCEIRO

O presente tópico tem por objetivo detalhar e estudar qual foi o comportamento do setor siderúrgico durante essa década, bem como, para o mesmo período, como evoluíram as empresas escolhidas para esse trabalho, para então poder ser feito um estudo mais a fundo nas relações de dependência correlatadas pela indústria siderúrgica.

Desde 1998 até os dias de hoje, as características mais marcantes do setor siderúrgico, em escala global, foram a sua reestruturação e consequentes transformações. Um processo de privatização das empresas do setor se iniciou, globalmente, originando essa reestruturação, e essa tendência só cresceu desde 1998 até agora. Podemos visualizar melhor essa reestruturação se observarmos que em 1990 as estatais tinham um controle de 60% da produção mundial do aço, enquanto que em 2012 foi registrado menos de 20%.

As Figura 3 e Figura 4 abaixo mostram uma evolução da produção mundial de aço:

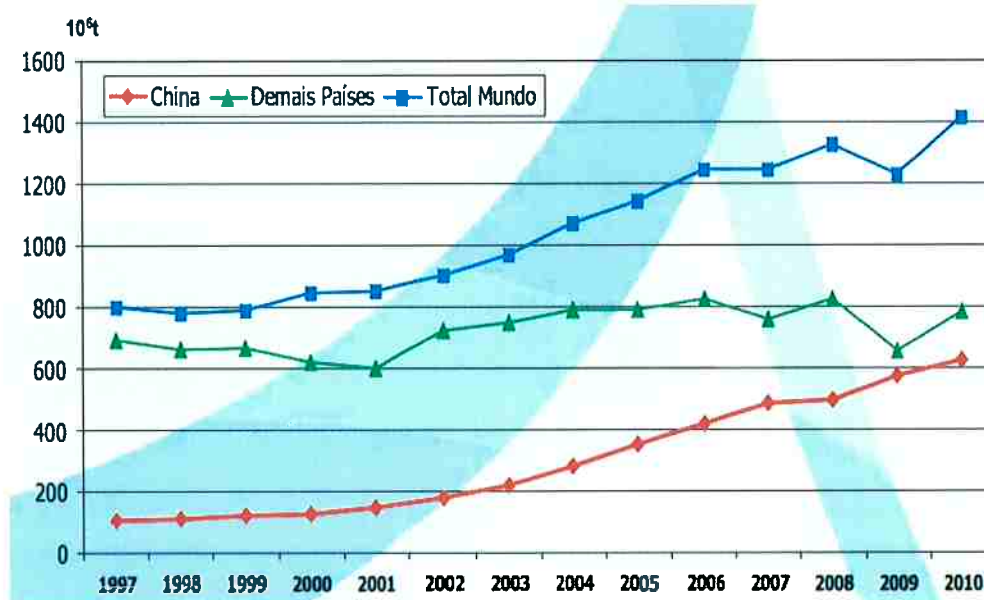


Figura 3: Histórico da Produção Mundial do Aço (Fonte: ABM) [4]

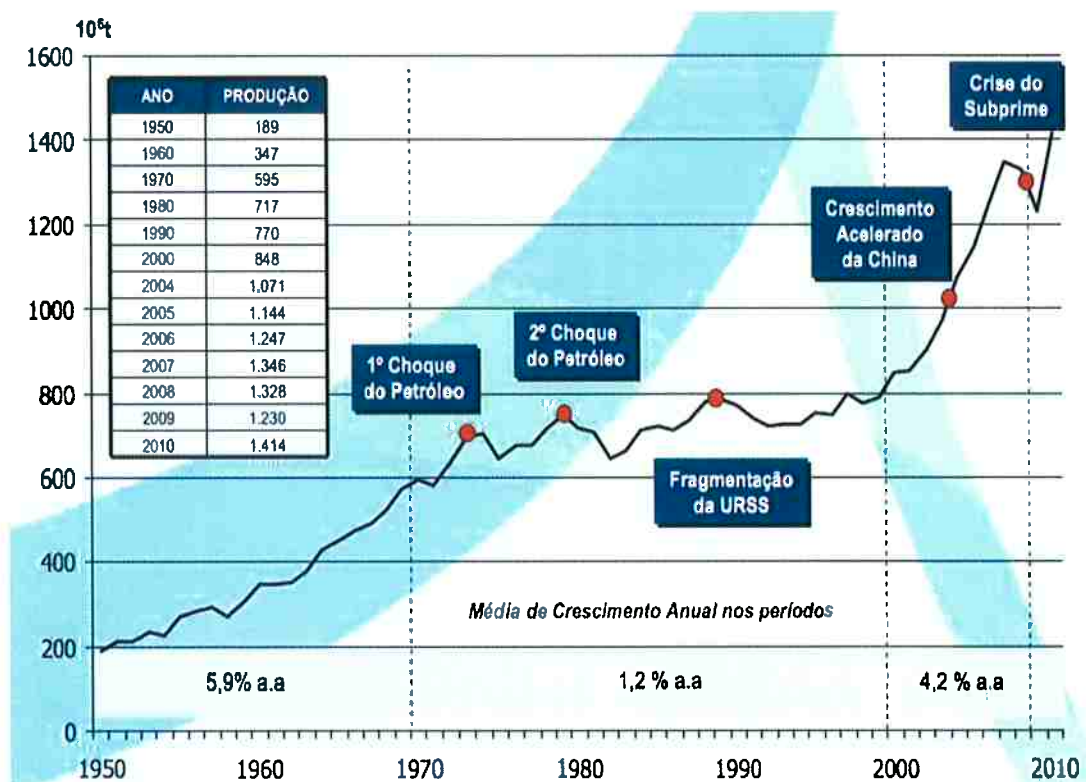


Figura 4: Eventos que Influenciaram a Produção de Aço (Fonte: ABM) [7]

Da primeira figura, pode-se observar o contraste da produção chinesa com o resto do mundo, na última década. Enquanto que a produção mundial está estagnada ou mesmo decrescente, a china permanece aquecida, crescendo ano após ano. A questão da China será analisada posteriormente nesse trabalho, de forma mais detalhada.

É interessante ressaltar que, embora o ponta-pé inicial foi dado por estatais, a crescente privatização das empresas no setor tornou possível uma maior alavancagem e tomada de risco dessas empresas, possibilitando seu crescimento mais rápido, basta comparar o crescimento de 1,2% a.a entre 1970 e 2000, e depois de 4,2% a.a entre 2000 e 2010. [6]

2.1. Evolução Gerdau S.A.

A Tabela 1 abaixo mostra as evoluções durante os últimos anos para a Gerdau:

Tabela 1: Evolução Anual Gerdau S.A - Valores em milhões de Reais (Fonte: Bastter.com)

Ano	Patrimônio	Receita Líqui	Lucro	Margem	ROE	Caixa	Dívida	Div/PL	Div/LL
2003	4.128	13.366	1.137	8,51%	27,54%	1.016	6.262	1,52	4,61
2004	6.073	19.785	2.831	14,31%	46,62%	2.041	6.375	1,05	1,53
2005	8.042	21.412	2.781	12,99%	34,58%	5.464	7.650	0,95	0,79
2006	9.964	23.516	2.880	12,25%	28,90%	5.966	9.065	0,91	1,08
2007	12.780	30.613	3.549	11,59%	27,77%	5.139	15.902	1,24	3,03
2008	20.166	41.907	3.940	9,40%	19,54%	5.413	23.233	1,15	4,52
2009	22.004	26.540	1.004	3,78%	4,56%	4.769	14.519	0,66	9,71
2010	20.148	31.393	2.457	7,83%	12,19%	2.204	14.670	0,73	5,07
2011	26.520	35.406	2.098	5,93%	7,91%	4.578	13.684	0,52	4,34
2012	28.798	37.982	1.496	3,94%	5,19%	2.496	14.668	0,51	8,14

Acompanhando o panorama mundial, os números da receita mostram claramente o desnível de receitas gerado pela crise de 2008, quando a receita cai brutalmente, cerca de 40%. A partir daí, observa-se também que o retorno sobre o investimento feito despenca de 20% para 4%, ficando abaixo, inclusive, da Selic e da Inflação. Há uma queda também no lucro da empresa, porém este apresenta uma melhora logo após, oscilando nos anos posteriores a 2008.

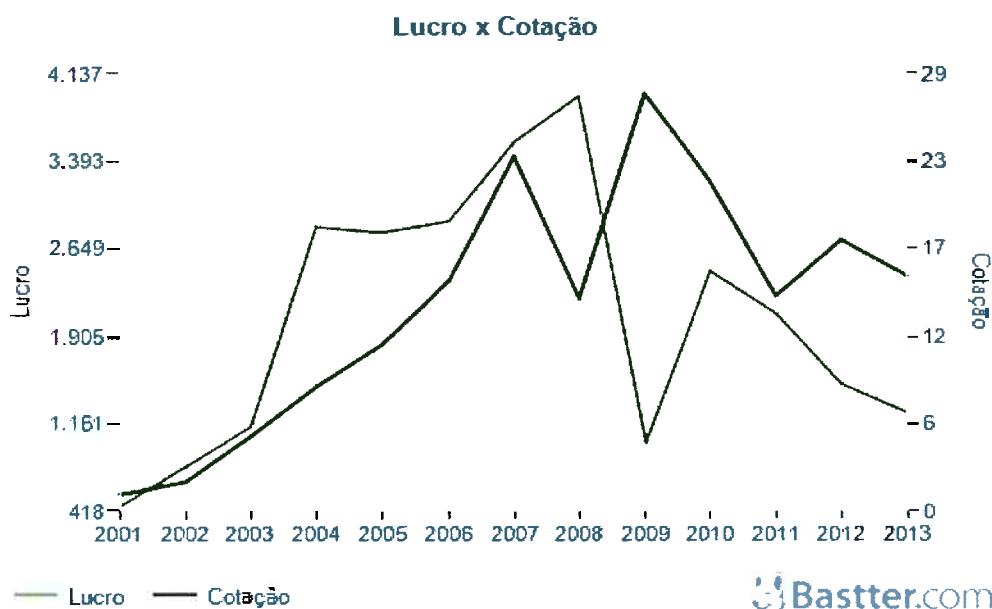


Gráfico 1: Cotação das Ações e Lucro Líquido, em milhões de Reais, da Gerdau S.A (Fonte: Bastter.com)

Abaixo encontra-se um Gráfico 2 detalhado para o valor unitário das ações PN¹ da Gerdau S.A, que constituem cerca de 70% do volume das ações totais “tradadas” pelo mercado financeiro.

Destaca-se, aqui, a enorme queda no valor do papel, avaliado em 42,00 reais por ação em Junho de 2008, para 10,60 reais por ação em Outubro desse mesmo ano, ou seja, acionistas viram seu valor diminuir em 75% em apenas 4 meses. Um outro aspecto importante para ser avaliado é o efeito “Cascata” no valor da ação, ocorrido quando seu preço começa a despencar devido a algum fator (no caso, a crise econômica mundial) e essa queda acarreta em uma queda maior ainda, pois os investidores começam a não ver vantagem em investir em uma ação que está se desvalorizando.

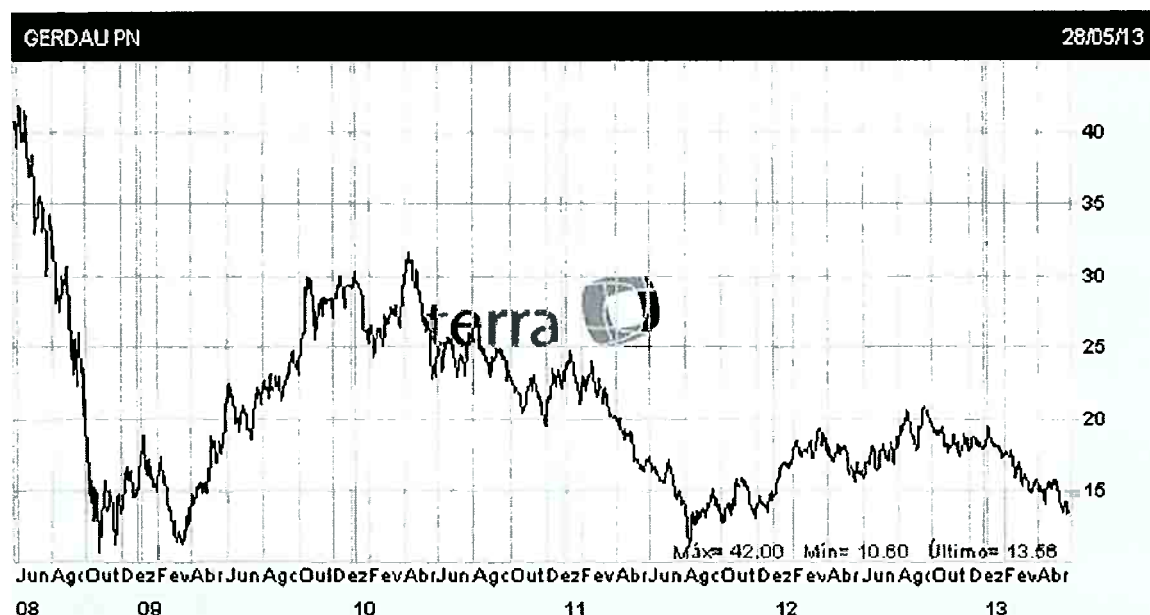


Gráfico 2: Histórico do valor das Ações Gerdau S.A (Fonte: Economia.terra.com)

2.2. Evolução Usiminas

A Tabela 2 abaixo mostra as evoluções durante os últimos anos para a Usiminas:

¹ As ações PN providenciam, além de participação nos resultados econômicos da empresa (providências das ações ON), o recebimento de dividendos e/ou reembolso do capital no caso de dissolução da empresa (ações ON não providenciam essas últimas opções) [5]

Tabela 2: Evolução Anual Usiminas – Valores em Milhões de Reais (Fonte: Bastter.com)

Ano	Patrimônio	Receita Líqui	Lucro	Margem	ROE	Caixa	CX Líq	Dívida	Dív/PL	Dív/LL
2003	3.999	8.659	1.306	15,08%	32,66%	843	-6.085	6.928	1,73	4,66
2004	5.949	12.243	3.018	24,65%	50,73%	1.910	-2.955	4.865	0,82	0,98
2005	8.752	13.040	3.918	30,05%	44,77%	1.930	-1.513	3.443	0,39	0,39
2006	10.418	12.415	2.515	20,26%	24,14%	2.721	-337	3.058	0,29	0,13
2007	13.071	13.824	3.171	22,94%	24,26%	3.950	1.376	2.574	0,2	-
2008	15.893	15.706	3.540	22,54%	22,27%	4.008	-2.681	6.689	0,42	0,76
2009	16.001	10.924	1.275	11,67%	7,97%	3.083	-2.454	5.537	0,35	1,92
2010	19.029	12.962	1.583	12,21%	8,32%	4.553	-3.198	7.751	0,41	2,02
2011	19.014	11.902	404	3,39%	2,12%	5.190	-3.573	8.763	0,46	8,84
2012	18.513	12.701	-532	-4,19%	-	4.774	-3.672	8.446	0,46	P

Seguindo o padrão do setor, houve crescimento até o período de 2008, caindo verticalmente após a crise, tanto em receita (queda de 35%) quanto em lucro, sendo o lucro uma queda até 2012, representando, inclusive, um prejuízo neste último ano. A empresa explicou esse prejuízo em sua apresentação anual, que será estudada no decorrer do trabalho.

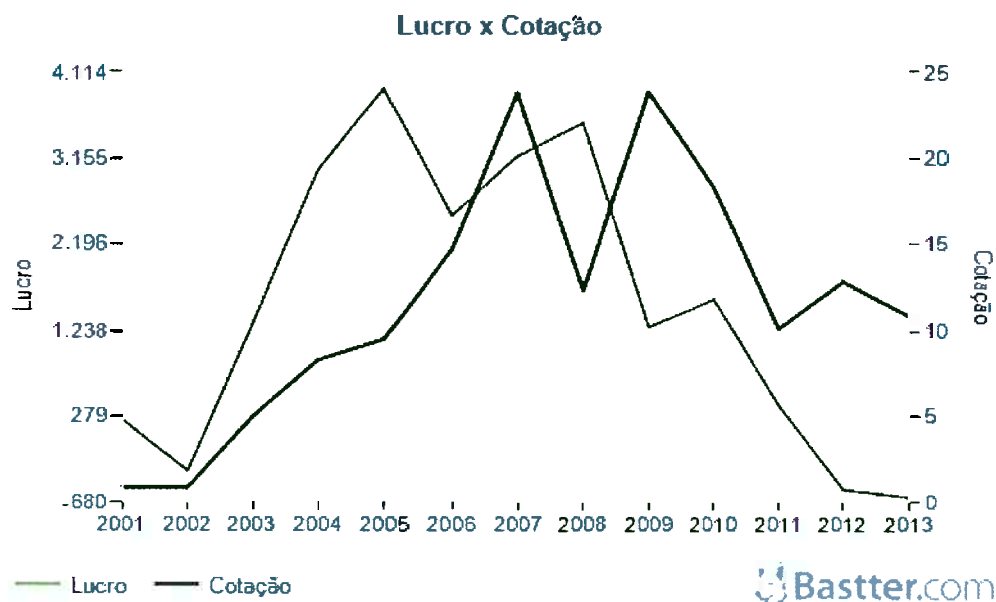


Gráfico 3: Cotação das Ações e Lucro Líquido, em Milhões de Reais, da Usiminas (Fonte: Bastter.com)

Na Gráfico 3 pode-se observar que o valor da ação da Usiminas cai, devido à crise, em 2008, de 44 reais por ação, atingindo um mínimo próximo a 10 reais,

enquanto que o lucro caiu de forma acintosa, devido a investimentos explicitados pela própria empresa em seus balanços trimestrais.

Essa variação no valor unitário do papel da Usiminas pode ser observada no Gráfico 4 abaixo:

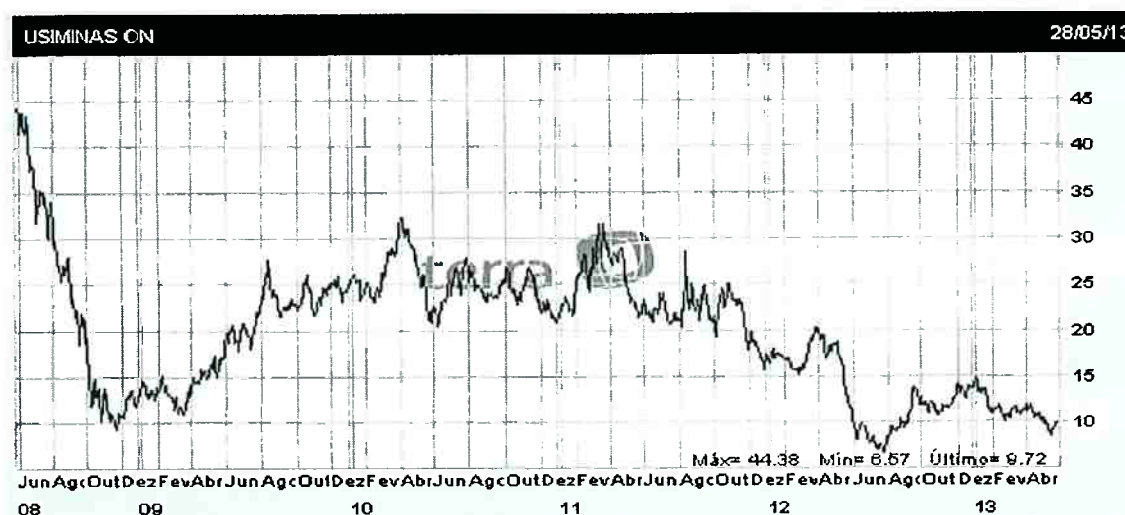


Gráfico 4: Histórico do valor das Ações Usiminas (Fonte: Economia.terra.com)

2.3. Evolução CSN

A Tabela 3 abaixo mostra as evoluções durante os últimos anos para a CSN:

Tabela 3: Evolução Anual CSN - Valores em Milhões de Reais (Fonte: Bastter.com)

Ano	Patrimônio	Receita Líqui	Lucro	Margem	ROE	Caixa	CX Liq	Dívida	Div/PL	Div/LL
2003	7.419	6.977	1.031	14,78%	13,90%	3.879	-3.422	7.301	0,98	3,32
2004	6.655	9.799	1.981	20,22%	29,77%	3.670	-3.635	7.305	1,1	1,83
2005	6.472	10.037	2.005	19,98%	30,98%	3.844	-3.822	7.666	1,18	1,91
2006	6.124	9.040	1.167	12,91%	19,06%	2.622	-5.721	8.343	1,36	4,9
2007	7.542	11.440	2.922	25,54%	38,74%	2.367	-5.329	7.696	1,02	1,82
2008	6.662	14.002	5.774	41,24%	86,67%	9.224	-1.732	10.956	1,64	0,3
2009	5.510	10.978	2.618	23,85%	47,51%	8.086	-5.621	13.707	2,49	2,15
2010	7.632	14.451	2.516	17,41%	32,97%	10.239	-9.849	20.088	2,63	3,91
2011	8.417	<u>16.520</u>	<u>3.667</u>	22,20%	43,57%	15.417	-12.472	27.889	3,31	3,4
2012	9.008	<u>16.896</u>	<u>-481</u>	-2,85%	-	14.445	-15.706	<u>30.151</u>	3,35 P	

Conforme o padrão para o setor, a CSN apresenta queda no seu lucro (ou seja, na sua rentabilidade) após a crise de 2008. É notável que a receita aumentou,

de fato, após 2008, porém deve-se a algum fato (explicado no balanço da empresa) após essa data, como por exemplo uma expansão, ou aumento de produção, porém, seus números absolutos do lucro e ROE caem após a crise.

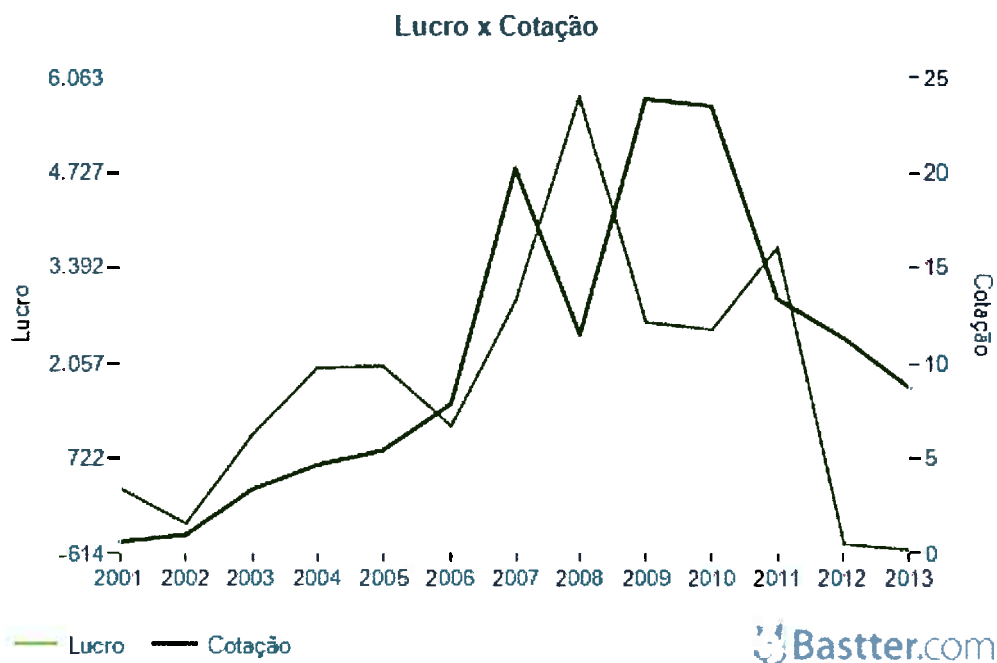


Gráfico 5: Cotações das Ações e Lucro Líquido, em Milhões de Reais, da CSN (Fonte: Bastter.com)

O Gráfico 6 abaixo refere-se às cotações das ações da CSN, a partir de 2008, quando estavam em um máximo de aproximadamente 41 reais, caindo para 10 reais em menos de meio ano, quando seus acionistas viram, em meio à crise mundial, seu valor cair em 75% (caso parecido com a Gerdau).

Aqui, porém, observa-se uma alta do preço do papel no período de recuperação, entre 2009 e 2011, porém, a ação volta a despencar no ano de 2011, atingindo mínimos inclusive menores do que os valores atingidos durante a crise de 2008.

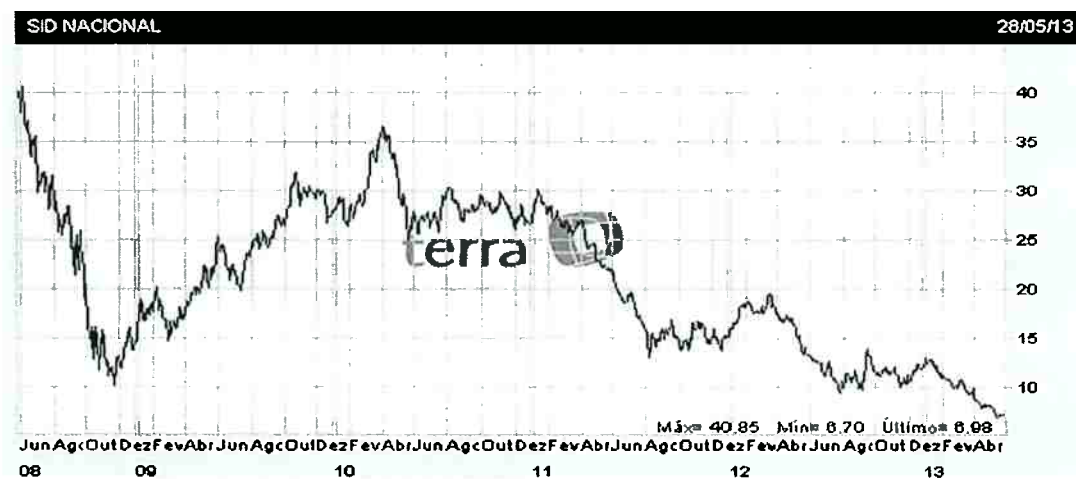


Gráfico 6: Histórico do valor das Ações CSN (Fonte: Economia.terra.com)

3. CENÁRIO MACROECONÔMICO DO SETOR SIDERÚRGICO: UM PANORAMA PARA 2013-2014

3.1. Cenário ainda desafiador para empresas brasileiras

A siderurgia, no mundo todo, enfrentou muitas dificuldades em 2012, decorrentes de um crescimento global baixo. O excedente de capacidade mundial ficou acima dos 500 milhões de toneladas, o que equivale a 30% (aproximadamente) da capacidade total. Colocando-se com as previsões futuras, ainda terão China e Índia intensificando esse excesso de oferta.

De acordo com a World Steel Association, a produção de aço bruto mundial de 2012 registrou um crescimento de 0,7% quando comparada a 2011, chegando a 1,548 bilhões de toneladas produzidas. Nesse mesmo interim, o consumo aparente de produtos de aço mostrou uma alta de 1,2%, chegando em 1,409 bilhões de toneladas. O consumo aparente representa a soma produção interna e importações, menos as exportações). Em 2013, a produção de aço acumulou, até junho, 790 milhões de toneladas, enquanto que para o mesmo período de 2012 esse número era de 773 milhões. [2]

Apesar das preocupações acerca do excesso de ofertas e com a desaceleração da economia, a China continua sendo o maior contribuinte para a elevação tanto da produção mundial quanto do consumo de aço, acumulando uma produção de 390 milhões de toneladas de aço até junho de 2013 (aumento de 8% em relação ao mesmo período de 2012) [2]

Tabela 4: Principais Produtores Mundiais de Aço Bruto (Fonte: World Steel Association)

Principais Países Produtores de Aço Bruto milhões de toneladas				
Posição	País	2003	2012	var. 2012/03
1	China	220.1	708.8	222%
2	Japão	110.5	107.2	-3%
3	EUA	93.6	88.6	-5%
4	Índia	31.8	76.7	141%
5	Rússia	62.7	70.6	13%
6	Coréia do Sul	46.3	69.3	50%
7	Alemanha	44.8	42.6	-5%
8	Turquia	18.2	35.9	97%
9	Brasil	31.2	34.7	11%
Total Mundo		968.3	1,548	60%

No outro lado da balança, a União Europeia já acumula uma queda de 5,1% até junho de 2013, frente a 2012, com uma produção de 84,3 milhões de toneladas. Localmente, esses números se tornam ainda maiores, pois nesse mesmo período Alemanha, França e Itália apresentaram uma queda na produção de 0,9%, 4,3% e 14,7%, respectivamente.

Nas Américas tem-se uma queda de produção de 5,8% na América do Norte, caindo para 59 milhões de toneladas, sendo que os Estados Unidos apresentaram 6,4% de queda, enquanto que os canadenses 9,1%. Já na América do sul a queda foi de 4,6% da produção acumulada, para 22,5 milhões de toneladas. [3]

Somando-se esses dados à capacidade de produção ociosa e à desaceleração da economia chinesa, o setor siderúrgico deverá se manter estagnado na produção em curto prazo, acompanhando o crescimento do consumo desovando estoques.

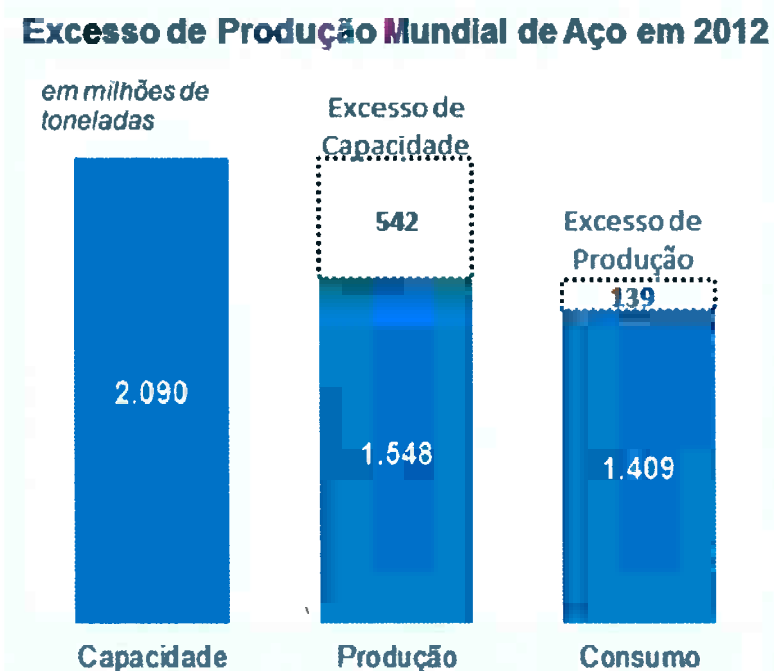


Gráfico 7: Excesso da Produção Mundial de Aço em 2012 (Fonte: Usiminas)

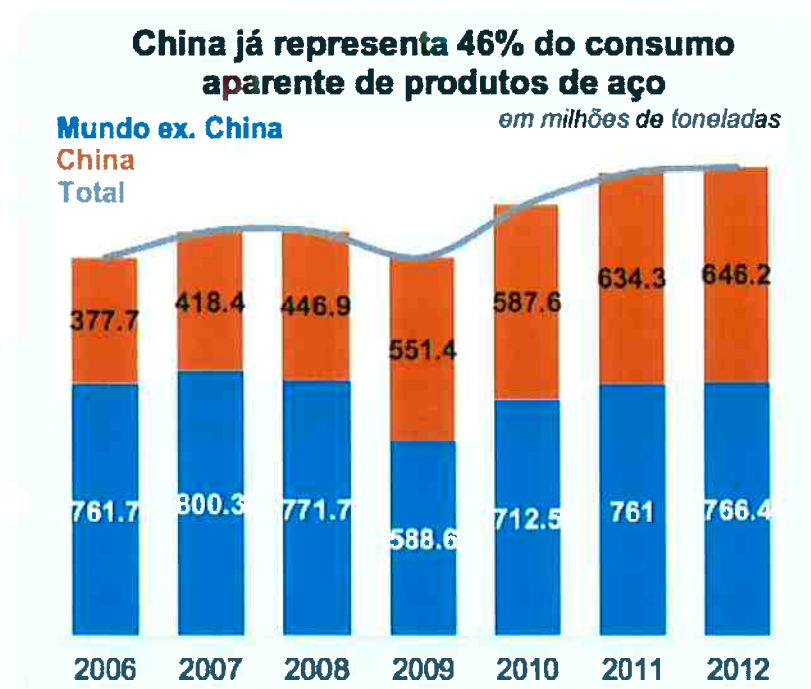


Gráfico 8: Consumo Mundial de Aço (Fonte: World Steel Association)

Devido à desaceleração do consumo mundial, acredita-se que os estoques elevados, somados à capacidade não utilizada dos produtores de aço, devam continuar arrastando os preços internacionais para baixo, tal que o excedente de produção ainda levará um tempo para ser absorvido no mercado.

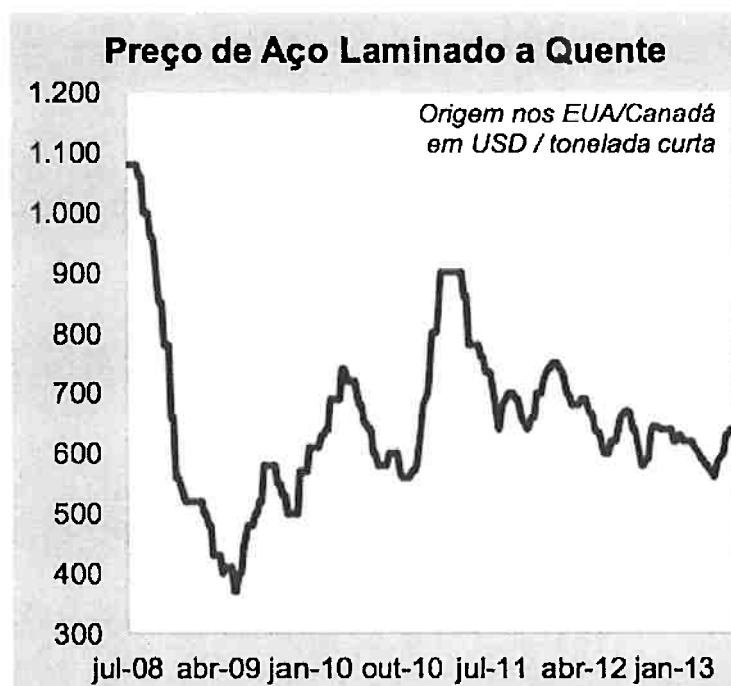


Gráfico 9: Preço, em dólares por tonelada, do Aço Laminado (Fonte: Bloomberg)

3.2. Produção de aço no Brasil deve se recuperar apenas em 2014

A conjuntura econômica global e os reflexos negativos causados por ela, seja em exportações ou na demanda interna de um país, acabaram por apresentar um desempenho abaixo do esperado em 2012 e até junho de 2013. Por consequência, as usinas brasileiras operaram em baixa, utilizando apenas uma média de 69% da capacidade total. Para se ter uma ideia, antes da crise europeia, esse número era de 85% a 90%. [4]

De acordo com o Instituto Aço Brasil, a produção de aço bruto brasileira acumulou uma queda de 2,2% até junho de 2013, em relação ao mesmo período de 2012, totalizando 17 milhões de toneladas produzidas. Há uma observação importante aqui, pois a produção de aços laminados apresentou uma ligeira alta de 0,9%. Essa alta foi puxada pelos setores de construção civil e de automotivo, setores esses que crescem devido aos problemas de infraestrutura brasileira, como por exemplo a Copa do Mundo FIFA 2014 e as Olimpíadas, gerando milhares de

toneladas de aço para a construção de seus empreendimentos. No caso do setor automotivo, o número de automóveis no Brasil tem uma ascensão constante, no caso, os carros populares aumentaram suas vendas, e por terem produção nacional, o aço brasileiro é utilizado, nesse caso. Esses dois setores foram responsáveis por um aumento de 2,7% nas vendas internas de produtos de aço no primeiro semestre de 2013, atingindo 11,3 milhões de toneladas.

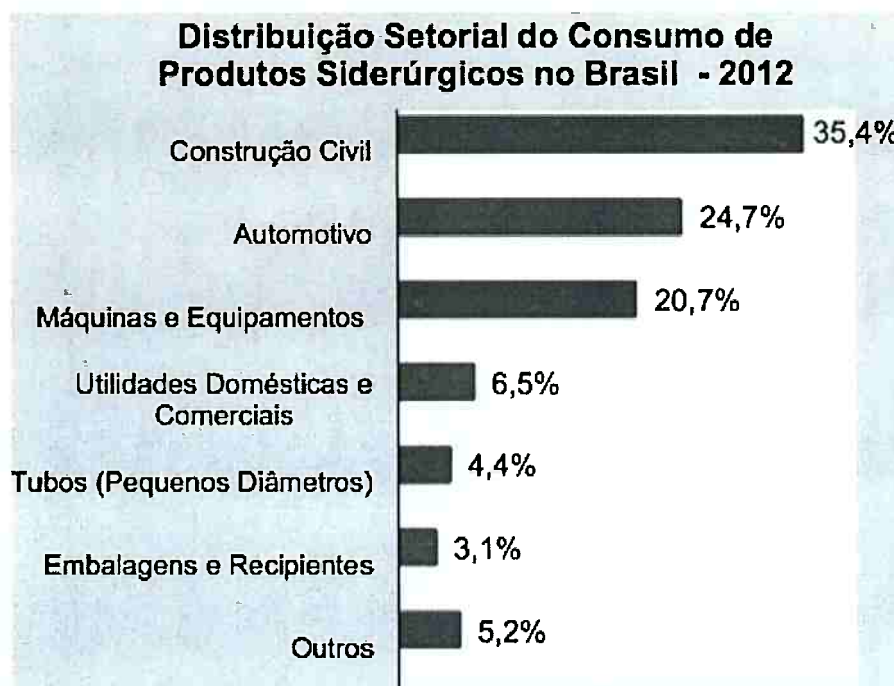


Gráfico 10: Distribuição do Consumo Siderúrgico Nacional (Fonte: IABr)

Em contrapartida aos setores acima, o consumo aparente de produtos laminados, em geral, caiu 3,5% no primeiro semestre de 2013, para 12,7 milhões de toneladas. O consumo no Brasil atingiu 25 milhões de toneladas em 2012, mesmo número de 2011, e a previsão é que para 2013 esse valor continue estático. De acordo com uma estimativa da World Steel Association em abril de 2013, a aceleração de investimentos em infraestrutura aliada a uma redução dos estoques de aço pelas indústrias consumidoras no Brasil devem trazer um crescimento no consumo aparente de aço em 2014-2015.

Do total produzido pela indústria brasileira, internamente, em 2012, 28% foram exportados, abaixo da média anterior (30%). No primeiro semestre de 2013, o Brasil exportou 4,4 milhões de toneladas de produtos siderúrgicos, uma queda de 14,5% comparando-se com o mesmo período de 2012. Esse número representa

uma participação de produtos siderúrgicos de 4% (em U\$dolar/FOB) nas exportações nacionais. Os principais destinos desses produtos foram Estados Unidos, Holanda e Argentina, com representação de 33%, 8% e 7%, respectivamente.



Gráfico 11: Exportações Brasileiras de Aço e seus Destinos (Fonte: SECEX)

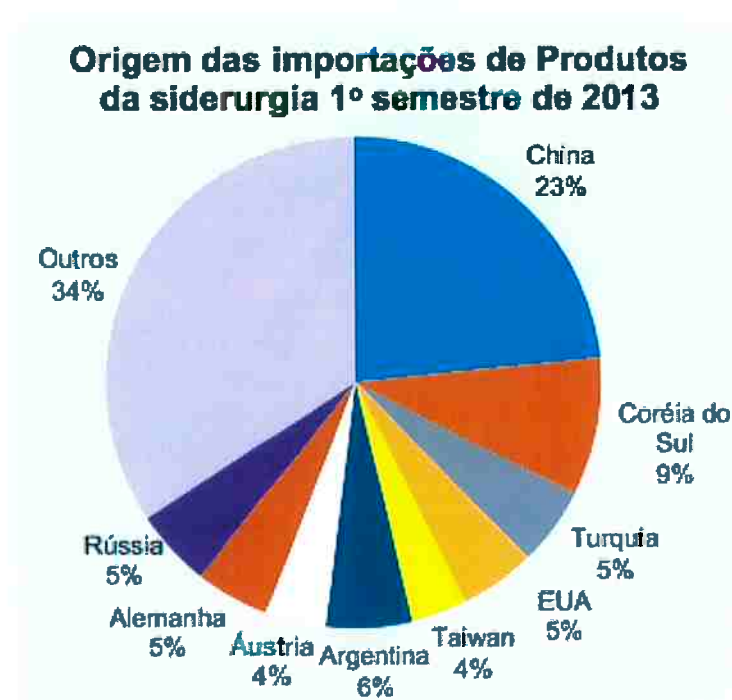


Gráfico 12: Importações Brasileiras de Aço e suas Origens (Fonte: SECEX)

O excedente de oferta mundial do aço no mercado global fez com que o setor, no Brasil, sofresse uma redução nas margens de negócio e apresentasse volumes altos de importação, principalmente nas importações indiretas (aço em automóveis, bens de linha branca, maquinário e equipamento).

As importações diretas, na outra mão, registraram uma queda de 5% em relação ao primeiro semestre de 2012, somando 2,1 milhões de toneladas importadas no primeiro semestre de 2013, representando 2% das importações brasileiras (U\$dolar/FOB). Contudo, microsetorialmente, as importações indiretas aumentaram 14% no primeiro semestre de 2013. Esse resultado é uma consequência de o Brasil ser alvo de fabricantes principalmente da China, Turquia e alguns outros países do Leste Europeu. A China, deve-se destacar, já passou de importadora para exportadora líquida de produtos siderúrgicos. [2]

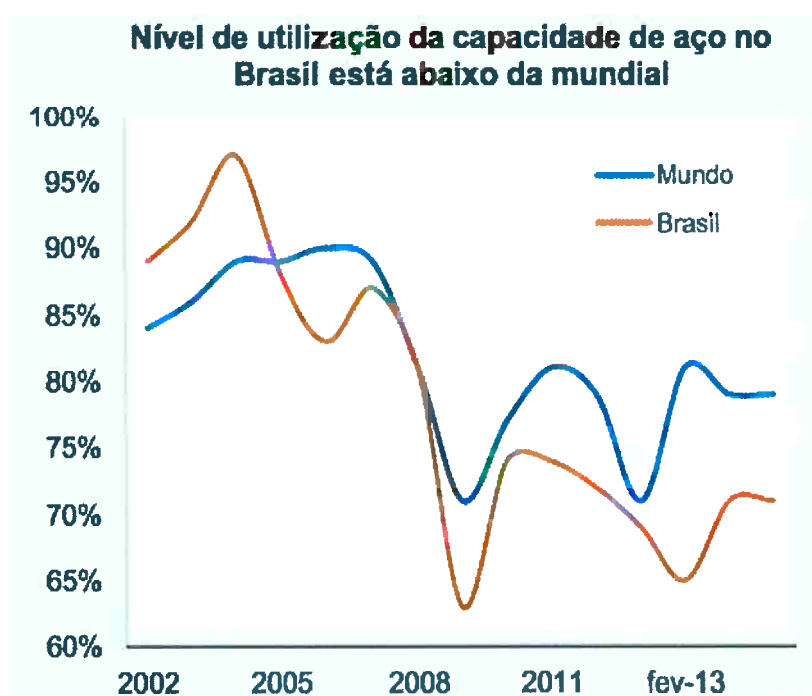


Gráfico 13: Capacidade da Utilização da Produção do Aço (Fonte: IABr)

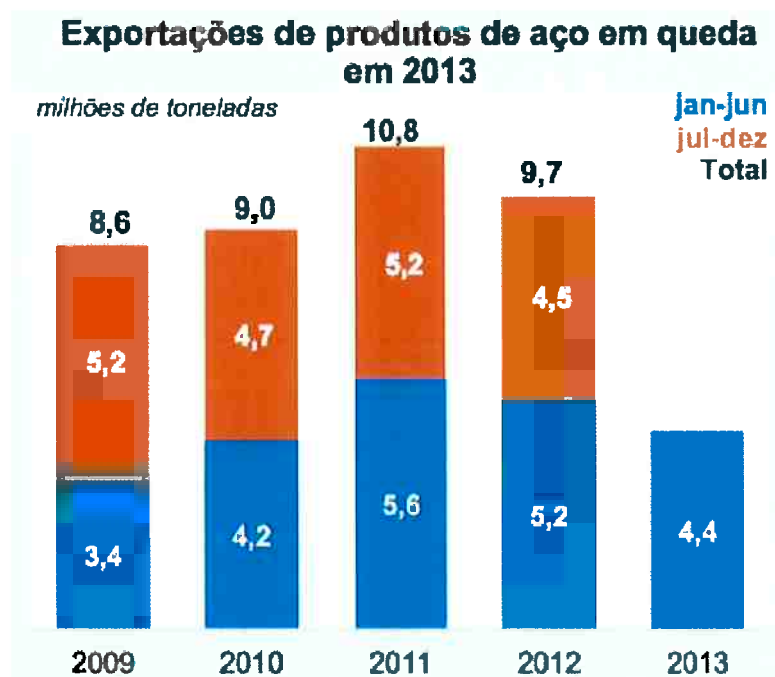


Gráfico 14: Queda das Exportações Brasileiras de Aço (Fonte: IABr)



Gráfico 15: Aumento das Importações Brasileiras (Fonte: IABr)

3.3. Encargos Tributários afetam o custo de produção brasileiro

O governo brasileiro elevou, em Setembro de 2012, a alíquota do imposto sobre a importação para até 25% de 100 categorias de produtos, válida para qualquer compra brasileira fora do Mercosul.

Em 1º de Janeiro de 2013 a resolução 13 do Senado Federal entrou em vigor, estabelecendo uma alíquota única, no valor de 4%, de ICMS interestadual para os produtos importados (Imposto sobre Comercialização de Mercadorias e Serviços). Com essa medida, o governo pretende dar fim à “Guerra dos Portos”, consequentemente reduzindo os incentivos às importações que vinham sendo concedidos por alguns estados brasileiros. [6]

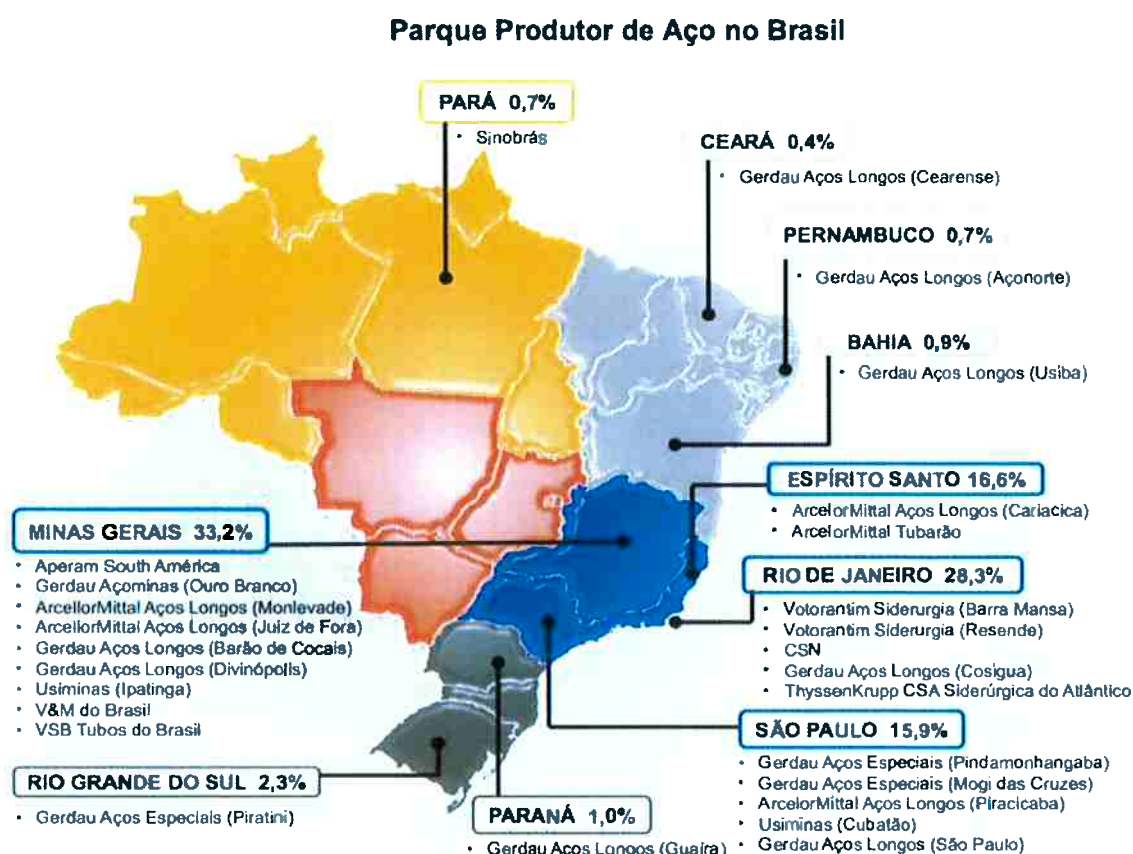


Figura 5: Divisão da Produção de Aço no Brasil (Fonte: IABr)

Os principais custos de produção para as siderúrgicas do Brasil são carvão/coque, mão de obra e o minério de ferro, respectivamente. A participação do minério de ferro vai depender se a siderúrgica possui ou não mina própria, nesse caso, é de 4%, se não, 6%. Assim, a anteriormente prevista queda atual para os preços internacionais do minério de ferro deve beneficiar a siderurgia, embora que

em parte seja compensada pela desvalorização do real. Um ligeiro beneficiamento deve vir da redução nos custos de energia, embora nesse quesito o Brasil perca por muito para outros países, pois o custo de energia nacional é muito alto.



Gráfico 16: Estrutura de Custos do Setor Siderúrgico Nacional (Fonte: IBGE)



Gráfico 17: Estrutura de Custos de Siderúrgicas com Minas Próprias, a Exemplo CSN (Fonte: CSN)

O setor siderúrgico brasileiro importa praticamente todo o carvão mineral que usa, sendo que o carvão também vem apresentando uma queda nos seus preços internacionais, que também deve ser compensada internamente pela desvalorização do real frente ao dólar.

Na contrapartida de toda essa teoria, porém, o sistema tributário brasileiro afeta a competitividade dos produtos brasileiros, o custo dos impostos chega a 50% no caso, por exemplo, de um vergalhão. No ranking global, o Brasil apresenta a quarta colocação nos custos de produção sem contar tributos. Com tributos agregados, passa para a sétima.

Os preços internos do aço devem seguir tendência igual a dos preços externos, mantendo-se em níveis baixos. Embora, aqui caiba ressaltar que dependem também das tarifas de importação e do câmbio. Em relação a 2012, porém a tendência é que o câmbio continue desvalorizado em curto e médio prazo.

A indústria siderúrgica anunciou reajustes junto a distribuidores, no início de 2013. Apesar de ser positivo para as empresas, essa implementação de reajustes será gradual, e deve enfrentar grande resistência dos distribuidores. Além disso, o governo condicionou o aumento dos impostos de importação a manter os preços praticados no cenário atual, possibilitando apenas a eliminação de descontos que já vinham sendo concedidos normalmente.

4. ANÁLISES ATRAVÉS DOS ÍNDICES

Dentre os resultados apresentados, CSN e Usiminas figuram entre as 20 empresas com o maior prejuízo, como mostram as tabelas 1 e 2, ambas empresas apresentaram um prejuízo de mais de meio bilhão de dólares, comprometendo suas performances, e fazendo com que o capital fuja das suas mãos, atraindo menos investidores. A CSN possui um agravante ainda, pois entrou “no vermelho”, ou seja, seu último lucro não foi suficiente para cobrir esse prejuízo.

Tabela 5: Valores de Venda e Lucros para as empresas CSN, Usiminas e Gerdau²

	Vendas Líquidas (US\$ milhões)	Crescimento (%)	Lucro Líquido Legal (US\$ milhões)	Patrimônio Líquido (US\$ milhões)	Rentabilidade (%)	Liquidez Geral	Endividamento (% do EBITDA)	EBITDA	Exportação (US\$ milhões)
CSN	5.371	-6,2	-630,4	4.216,7	-4,6	0,31	80,9	1403,7	392
Usiminas	5.761	2,9	-551,4	8.127,4	-3,8	0,58	43,6	37,6	1.160,7
Gerdau Aços Longos	4.156	11,8	224,9	4.247,3	8,2	0,8	34,6	589,3	213,8
Gerdau Açoaminas	2.604	-3	82,7	2.185,3	2,5	0,66	46,5	363	1.095,4
Gerdau Consigua	799	-22,9	-23,6	13.332,8	5,2	0,32	13,9	87,7	124,7
Gerdau Aços Especiais	496,7	-13,7	0,1	974,3	3,1	2,19	11,5	102,4	54,6

Tabela 6: Valores de Mercado e Índice Preço/Lucro

	Valor de Mercado em 2012 (US\$ milhões)	Crescimento em relação a 2011 (%)	Índice Preço/Lucro
Gerdau	14.215	17,1	18,1
CSN	8.462	-25,2	-18,6
Usiminas	6.408	-8,6	-11,4

Conforme visto na Tabela 5, dois dos índices mais utilizados para avaliar a saúde financeira de uma empresa são o índice de liquidez geral, que informa, para cada real endividado da empresa, quanto ela dispõe em seu passivo para pagar,

² Embora a venda de ações da Gerdau S.A seja apenas do grupo controlador, a empresa opta por dividir seus balanços em suas principais operações, por isso, a Gerdau aparece de forma detalhada na Tabela 1, enquanto as outras empresas mostram um balanço, apenas.

basicamente o quanto essa empresa efetivamente (no cenário atual) consegue pagar daquele endividamento. O outro índice bastante respeitado é o endividamento, em si, valor o qual nunca deve ultrapassar 2,5, significando um forte indício de falência, caso passe.

No caso da CSN, a empresa apresentou crescimento negativo, um dos dez maiores prejuízos de todo o Brasil para 2012, além de ter um índice de liquidez muito baixo, apresentando quase que todo o seu EBITDA comprometido, aproximadamente 81%, assim, embora a empresa pague dividendos, seu valor não atrai investidores no curto e longo prazo.

A mesma concepção pode ser aplicada para a Usiminas, a empresa registrou seu maior prejuízo, embora tenha crescido um pouco (2,9%), e possua um índice de liquidez maior quando comparada a CSN e um Endividamento mais saudável, sua má gestão administrativa impede que seja claro aos investidores ter um retorno viável.

Por fim, das empresas estudadas aqui, a mais saudável financeiramente é a Gerdau, que apresenta um valor ponderado de liquidez geral de 0,8 e Endividamento de 35% (calculados sobre a participação de cada empresa controlada pela Gerdau S.A). Esses resultados, aliados à expansão que a empresa vem apresentando pós crise, são condizentes com o mercado de investidores aptos a apostarem na valorização da empresa, e então injetarem dinheiro nela.

Outro índice muito levado em conta por investidores, quando se trata de apostarem seu dinheiro em ações voláteis de empresas ao invés de investirem, por exemplo, em títulos do governo ou em renda fixa, cujos prêmios e retorno já são pré estipulados quando se faz o investimento, é o índice Preço/Lucro, já explicado anteriormente. Observa-se aqui o forte desempenho negativo de CSN e Usiminas, indicando que os acionistas, além de não terem retorno, terão prejuízo com os títulos já capitalizados dessas indústrias. Nesse quesito, de novo, a Gerdau se sobressai dentre elas, com um valor positivo, embora “baixo” (se comparar com outros setores de investimento, como automobilístico, esse valor é baixo), estimulando investidores do setor siderúrgico a colocarem seu dinheiro nessa empresa, ao invés das outras já citadas.

Corroborando com o que já foi mostrado anteriormente, como por exemplo a dificuldade tributária brasileira, a burocracia demorada para importações e exportações, sobretaxas abusivas e impostos, o prejuízo acumulado das empresas

estudadas, torna desfavorável, na balança comercial, investir nesse setor a curto prazo.

5. COMENTÁRIOS FINAIS E CONCLUSÕES

O crescimento global baixo e alta de estoques mantém os preços do aço, tanto internacionais como domésticos, em baixa, já que acompanham os preços das matérias primas como o minério de ferro e o carvão (que vem se mantendo baixos), imitando as margens de lucro do setor no Brasil. Ainda no mesmo lado do desfavorecimento, as cargas tributárias elevadas dificultam a competitividade do setor, no Brasil, estimulando a importação do aço. Uma das medidas preventivas do governo foi estabilizar em uma alíquota única, de 4% de ICMS interestadual para produtos importados, o que contribuirá para a produção doméstica.

Na contrapartida do estímulo econômico no cenário nacional, a desvalorização cambial da moeda brasileira pode projetar uma a

lta na produção de aço brasileira já em 2014, contudo, o risco de crescimento brasileiro menor do que o PIB (produto interno bruto) estipulado faz com que o setor possa ser afetado negativamente. Existe uma projeção de que o investimento em infraestrutura, aliado à redução de estoques e a desvalorização acabem por estimular o aumento da produção brasileira, porém, um último aspecto desestimulante para investimentos é que o setor siderúrgico brasileiro opera com baixa utilização da sua capacidade instalada, em torno de 70%, postergando investimentos.

Finalmente, quando se fala em macrosetor, ainda tem-se de prever o crescimento dos mercados da China e Índia, à fim de não sofrer impactos negativos, na atual conjuntura internacional, nos preços do aço brasileiro, pois senão a exportação do produto brasileiro poderá diminuir ainda mais conforme esses mercados ganham força e se estabilizam como macroexportadores

Os índices utilizados pelo mercado financeiro, conforme avaliado, mostram que o setor tem margem negativa de investimento, isto é, não dá retorno (lucro) a seus acionistas e investidores, hoje, fazendo com que os efeitos do baixo estímulo ao setor se propaguem para a fração financeira das operações, capitalizando pouco dinheiro. A CSN, por exemplo sofre com o excesso de oferta de aço no mundo, bem como com o aumento dos custos de produção e mesmo com incentivos do governo, como a desoneração da folha de pagamento, não consegue alçar grandes margens de lucro nem capitalizar o suficiente para fazer investimentos em seu crescimento,

seja ele orgânico ou inorgânico, fazendo com que suas ações despencassem 51% no últimos 12 meses. Ao observar as outras empresas, Gerdau e Usiminas, nota-se que ambas também seguiram em queda vertiginosa nos últimos 12 meses.

Os índices corroboram com as tendências do setor, ao apresentar prejuízos acumulados altos, índices preço/lucro negativos, ações em queda, baixa rentabilidade, terminam por assustar os investidores, que liquidam suas posições e procuram outros rumos para seu dinheiro.

A única frente de investimento que compensaria ao acionista, nesse momento, seria um investimento a longo prazo, buscando um retorno apenas nesse final, no momento em que liquidasse suas ações. Nesse caso, o investidor contaria com a recuperação do setor, prevista para um médio prazo, para que então suas ações se valorizassem e as pudesse vender por um preço acima do valor pago, corrigido já pela inflação. Porém, esse tipo de investimento visa angariar fundos e alguns nichos do mercado de investimento muito específicos, pois o investidor não conta com esse capital próprio para arriscar, na maioria das vezes.

Há de se lembrar, também, que quando o tema é investimento, existem diversos setores, como automobilístico, bens de consumo, mineração, alimentício, além de muitos outros, para que o investidor tome a sua decisão, e nessa hora ele irá avaliar qual a empresa/setor nos quais irá investir conforme os balanços, demonstrações de resultado de exercício e índices lhe forem mais rentáveis, assim sendo, o setor siderúrgico se mostra desvantajoso, conforme pode-se analisar nesse trabalho.

REFERÊNCIAS

- [1] GERDAU S/A ADS. Market Watch. Disponível em:
<<http://www.marketwatch.com/investing/stock/ggb>>.
- [2] CARTEIRA VALOR. Valor econômico. Disponível em:
<<http://www.valor.com.br/valor-data/carteiravalor>>.
- [3] TORII, A. E. da S.; FERREIRA, A. R.; MATOS, R. R. de S.; CORRÊA, V. G. A.; PENA, H. W. A. Evolução Patrimonial e Análise Financeira: Um Estudo Aplicado Ao Setor Siderúrgico - GERDAU S/A. Disponível em:
<<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/12/tfmcp.html>>.
- [4] <[http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/8F3D538BB6148D06832574210064EF01/\\$File/Siderurgia_rbc.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/8F3D538BB6148D06832574210064EF01/$File/Siderurgia_rbc.pdf)>.
- [5] COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. Avaliação de empresas “valuation” – calculando e gerenciando o valor das empresas. São Paulo: Makron Books, 2000.
- [6] <<http://economia.terra.com.br>>.
- [7] ANDRADE, M. L. A.; CUNHA, L. M. da S. O setor siderúrgico. Disponível em:
<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro_setorial/setorial03.pdf>.
- [8] <<http://www.abmbrasil.com.br>>.
- [9] GERDAU S/A. Relatório Anual 2012. Disponível em:
<<http://www.gerdau.com.br/relatoriogerdau/2012/ra-br/download/RelatorioAnual2012LinhaDoTempo.pdf>>.
- [10] <http://www.mzweb.com.br/CSN/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>.
- [11] <http://www.usiminas.com/irj/servlet/prt/portal/prtroot/pcdl3aportal_content!2fusiminas!2fcomum!2fconteudo!2fviews!2fbr.com.su.i.i.view.JAI_iView_Publica_do_KM/prtl_hs/Usiminas/pt/LinhaDoTempo/linhaTempoPortugues.html>