

Boletim da Rede Metalúrgicos

Número 04 – agosto de 2016

Painel do subsegmento da Siderurgia

Análise dos indicadores da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Usiminas S.A, Gerdau S.A. e da ArcelorMittal Brasil S.A.

INTRODUÇÃO

O objetivo desse texto é analisar os indicadores econômicos das quatro maiores usinas siderúrgicas que atuam no país, que são classificadas aqui como as 4S: Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Usiminas S.A, Gerdau S.A. e ArcelorMittal Brasil S.A. As 4S representavam, em 2015, mais de 79,0% da produção de aço bruto nacional, segundo dados do Instituto do Aço Brasil (IABR), como pode ser observado na Tabela 1. O alto grau de concentração determinou a escolha dessas companhias para esta análise que busca entender a dinâmica existente no segmento siderúrgico. Os dados considerados neste texto compreendem o período entre 2006 e 2015.

TABELA 1
Produção de aço bruto (milhões de toneladas)
Brasil, 2015

Grandes grupos	Produção	Participação (em %)
ArcelorMittal	9.989	30,0
Gerdau	7.031	21,1
Usiminas	5.007	15,1
CSN	4.255	12,8
Demais grupos*	6.974	21,0
Total Brasil	33.256	100,0

Fonte: IABR

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Obs.: Demais grupos: Aperam, CSA, Sinobras, Vallourec, VSB, Villares Metals e Votorantim Siderurgia

Estes quatro grandes grupos siderúrgicos (as 4S) têm uma longa história no processo de desenvolvimento da indústria brasileira. As siderúrgicas Usiminas e CSN surgem no bojo do processo de industrialização do país, nas décadas de 1940 e 1950, tendo o estado brasileiro como principal incentivador, já que são estatais criadas em parceria com grupos internacionais (ambas privatizadas na década de 1990). Também o grupo Gerdau, de capital nacional privado, embora tenha origem anterior, apresenta fortes transformações no funcionamento no mesmo período mencionado. Apenas a ArcelorMittal, de capital predominantemente luxemburguês, tem uma história de fusões e aquisições até se tornar o grupo ArcelorMittal em 2006.

As 4S reúnem 57 plantas fabris e estão presentes em 49 municípios do país, dos quais 26 (53,1%) estão nos estados de Minas Gerais e São Paulo. Do ponto de vista do emprego, as atividades

ligadas especificamente às usinas siderúrgicas¹, nos 49 municípios, tinham, em dezembro de 2015, 96.049 trabalhadores, o equivalente a 47,2% do total de trabalhadores existentes nas usinas siderúrgicas do Brasil.

Breve conjuntura do subsegmento da siderurgia

A indústria de Siderurgia e Metalurgia Básica é um segmento do ramo metalúrgico estratégico para o desenvolvimento do país, por atuar como fornecedor para diversos setores de atividade econômica e estar presente na maioria das cadeias produtivas. Além disso, é responsável pela fabricação de vários produtos do nosso dia a dia, como talheres, pregos e parafusos, estruturas metálicas etc.

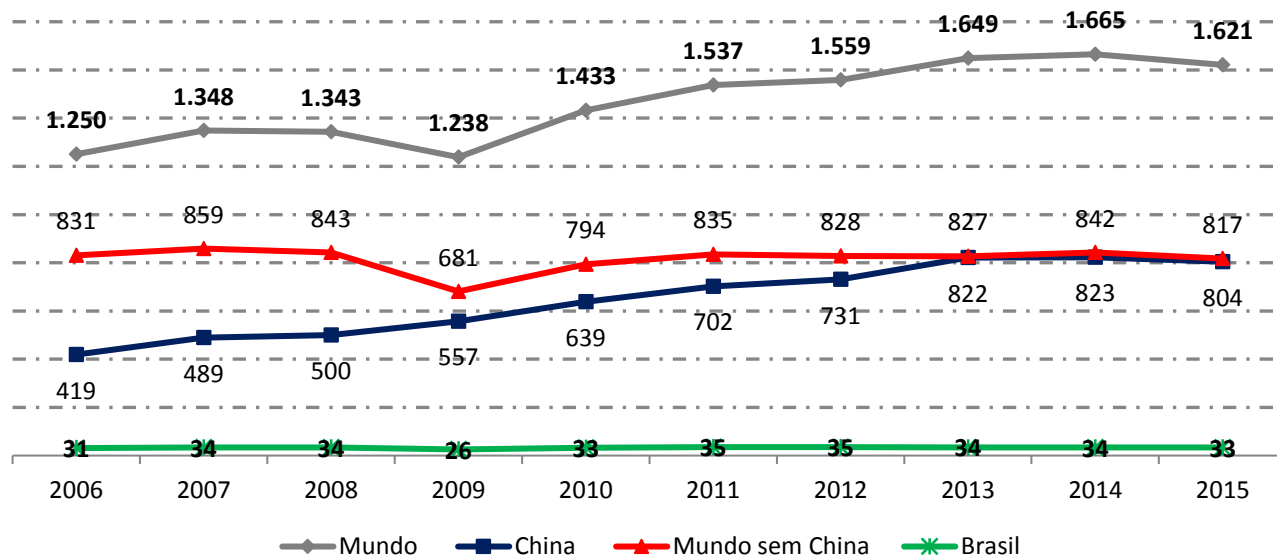
É um segmento intensivo no uso de recursos naturais (minério de ferro e carvão), que necessita de grandes aportes de capital e cujo tempo de maturação dos investimentos é lento, além de ser um segmento de produtos seriados de maturidade tecnológica avançada. Diante dessas características, o Brasil possui vantagens competitivas, como mão de obra barata, reservas de minérios de ferro de boa qualidade e em boa quantidade, infraestrutura logística para portos e grande mercado consumidor.

A indústria se divide em três subsegmentos que são: usinas siderúrgicas, Indústrias Produtoras de Ferro-gusa e Metalurgia Básica. No Brasil, o parque siderúrgico é composto por 29 usinas controladas por apenas 11 grupos empresariais, ou seja, é altamente oligopolizado - estrutura de mercado em que um número pequeno de empresas domina a oferta - e concentrado na região Sudeste.

A indústria siderúrgica também é caracterizada, já faz algum tempo, pela sobre-oferta e pelas margens reduzidas, tanto no nível nacional, como mundial. Segundo o Instituto Aço Brasil, o excedente de capacidade instalada de aço no mundo estava em 719 milhões de toneladas, em 2014, sendo que destes mais de 400 milhões são provenientes da China. Segundo a Associação de Ferro e Aço da China, em 2014, o consumo aparente do país (o que é produzido no país mais importações menos as exportações) estava em 783,3 milhões de toneladas e as exportações alcançaram 84,4 milhões de toneladas. Enquanto a produção mundial de aço bruto teve incremento de 29,7% no período de 2006 a 2015, a China quase dobrou (91,8%) a produção para o mesmo período, mantendo crescimento ininterrupto. No Brasil a expansão foi de 7,6%. Quando se retira a parcela produzida na China da produção mundial, nota-se que ela permanece praticamente estável (com pequena queda de 1,6% para o período e alguns anos de inflexão).

¹As CNAEs (Classificação Nacional de Atividade Econômica) 2.0 utilizadas para representar as usinas siderúrgicas são 2421-1: Produção de semiacabados de aço; 2422-9: Produção de laminados planos de aço; 2423-7: Produção de laminados longos de aço; 2424-5: Produção de relaminados, trefilados e perfilados de aço; 2592-6: Fabricação de produtos de trefilados de metal e 2599-3: Fabricação de produtos de metal não especificados anteriormente.

GRÁFICO 1
Produção de Aço Bruto (Unid. 10⁶ t)
2006-2015



Fonte: IABR - Anuário Estatístico 2011 e A Siderurgia em Números 2016; World Steel Association - Press Release, 25 jan/2016
 Obs.: valores arredondados
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

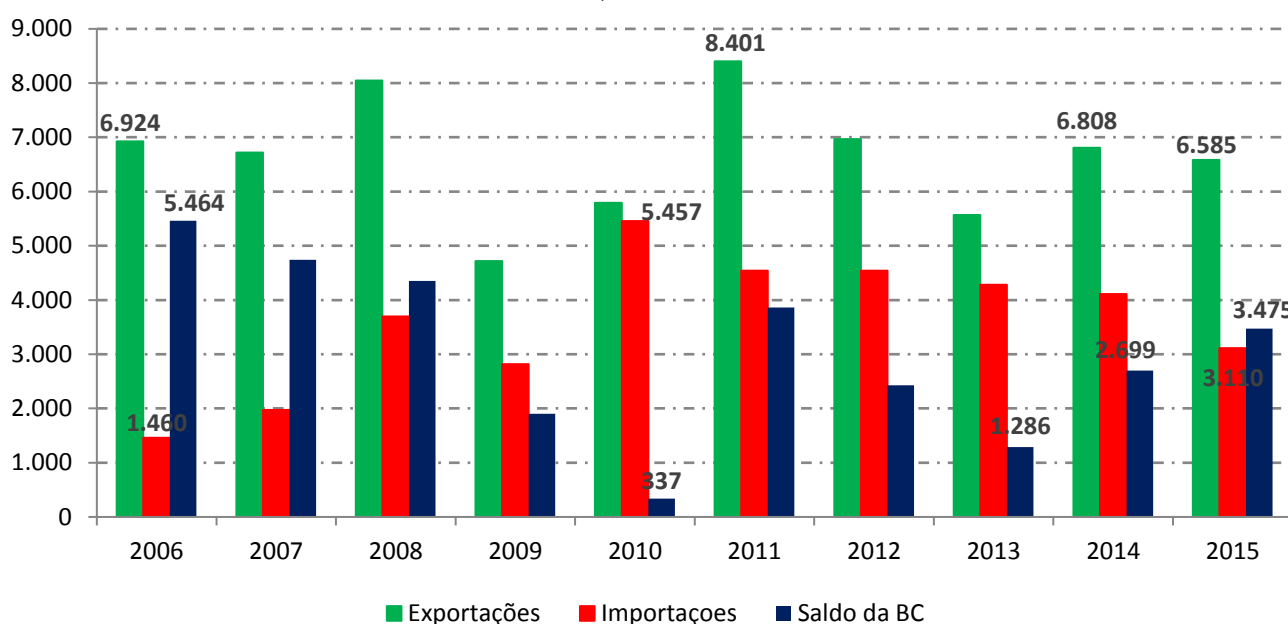
O segmento siderúrgico mundial é afetado, por um lado, pelo modesto crescimento da economia nos países desenvolvidos, EUA e na Zona do Euro, juntamente com a desaceleração econômica nos países emergentes, que oferecem restrições para demanda mundial de aço. Por outro lado, é atingido, pela existência de excesso de oferta de aço no mundo, influenciado pela produção chinesa. A China é a maior produtora mundial de aço, com aproximadamente 50% do total produzido em todos os países, e, muitas vezes, é acusada de práticas desleais de comércio (ação em que coloca produtos à venda por um preço inferior ao do mercado internacional). Há vários questionamentos de diversos países na Organização Mundial do Comércio (OMC) sobre a estratégia de *dumping* utilizada pelas siderúrgicas chinesas. Outro impasse referente ao país é que este ano vence o protocolo de acesso da China à OMC - firmado em 2001 - e ela pode ser reconhecida como economia de mercado². Ao ser reconhecida como economia de mercado, a China passa a ter as mesmas condições dos demais membros da OMC.

Em 2015, segundo ano de queda na produção mundial de aço, o Brasil atingiu a casa dos 33,3 milhões de toneladas, valor 1,9% menor que a produção de 2014. Apesar da redução, o montante garantiu ao país a 8ª posição entre os maiores produtores mundiais, na frente da Turquia, que desde 2012 registrava produção superior à brasileira.

² Economia de mercado é quando existe: baixo controle governamental sobre a produção; as empresas estatais não recebem benefícios que perturbem o livre comércio; em que as ações reguladoras de mercado garantem a sobrevivência dos produtores mais aptos; onde as demandas de mercado criam incentivos para o investimento; o preço das matérias primas não é controlado; os salários são negociados livremente; há pouca ou nenhuma interferência por parte do governo no câmbio; a Política Industrial não é vinculada à promoção de empresas ou determinados setores da atividade econômica; onde as empresas estão sujeitas a falência e o direito à propriedade é garantido; elas também aplicam controles contábeis e são submetidas a auditorias independentes que seguem regras internacionais.

O parque siderúrgico brasileiro está capacitado a produzir desde aços de baixo valor agregado até os de elevado valor. Porém, a inserção brasileira no comércio mundial é centrada na exportação de produtos de menor valor agregado e na importação de produtos de maior valor agregado. Segundo informações do Instituto Aço Brasil, em 2015, as exportações alcançaram 13,7 milhões de toneladas; enquanto em 2014 foram exportadas 9,7 milhões de toneladas. Assim, apesar do câmbio mais favorável (desvalorizado em relação ao dólar) e da maior quantidade de produtos exportados, a receita em dólares gerada pela exportação em 2015 foi inferior à de 2014 (Gráfico 2).

GRÁFICO 2
Balança Comercial – Siderurgia (em 10⁶ US\$ FOB)
Brasil, 2006-2015



Fonte: IABR - Anuário Estatístico 2011 e A Siderurgia em Números 2016

Obs.: valores arredondados

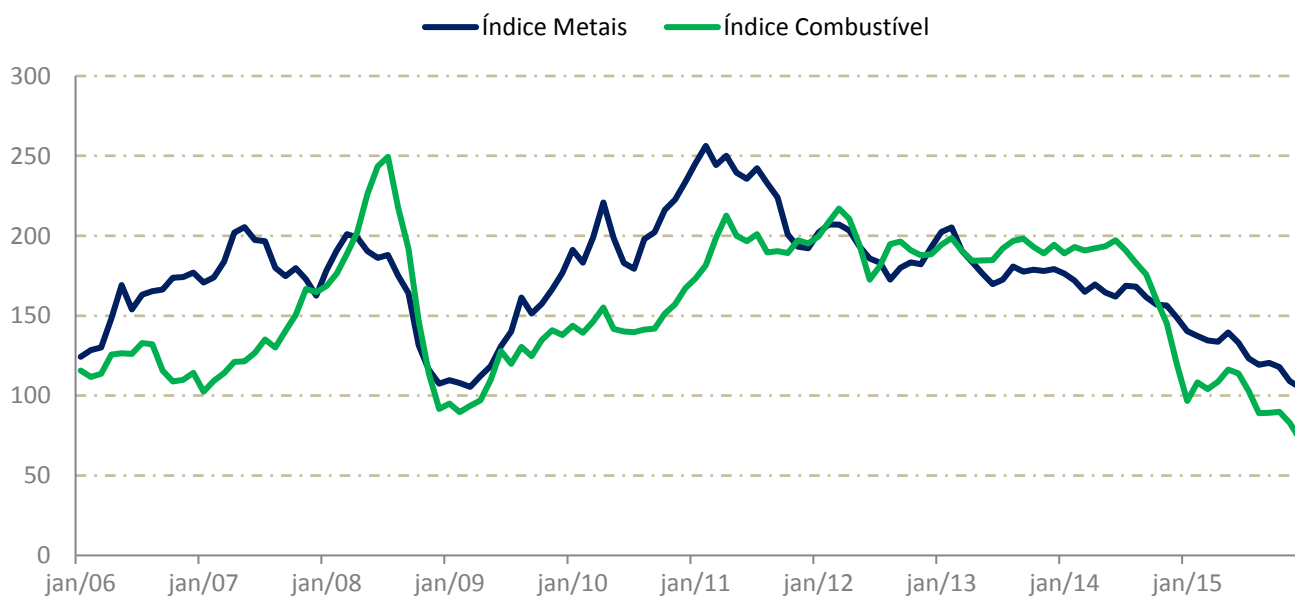
Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

O resultado da balança comercial da indústria siderúrgica em 2015 mostra que a estratégia de focar o mercado externo, a fim de mitigar as consequências do desaquecimento do interno, vem dando certo. Observa-se, pela série histórica, que o saldo da balança comercial da siderurgia sempre foi positivo durante o período de 2006 a 2015, apesar da inconstância. Desde 2008, não era observado saldo da balança maior que o valor das importações. O câmbio de 2015 não só deixou os produtos brasileiros mais atrativos, mas também reduziu a importação de produtos chineses que acabaram apreciados pela taxa. Além disso, o recuo das importações se dá não só pela desvalorização do real, mas também pelo fraco consumo de aço no país em decorrência da crise econômica. Outra explicação para o bom desempenho do comércio exterior mais recentemente (2013 a 2015) da indústria

siderúrgica é a organização da produção em nível global. As siderúrgicas fizeram uso das operações inter-empresas³ para fornecimento de semiacabados às plantas da Europa e dos EUA.

Uma das explicações para esse movimento de queda nas receitas de exportação encontra-se na dinâmica de preços das *commodities*. O aumento da demanda externa por esses produtos, puxado principalmente pelo crescimento da economia chinesa, teve impacto positivo para as exportações brasileiras nos anos 2000, com destaque para o comércio do minério de ferro. As exportações nesse período, juntamente com a melhor dinâmica interna da economia brasileira, influenciaram positivamente na produção, emprego e também no aumento das reservas internacionais do país. A partir de 2011, verifica-se uma trajetória de queda no preço das principais *commodities*, como minério de ferro e petróleo, nos mercados globais que tem impacto sobre a dinâmica de economias de países emergentes como Brasil e Rússia. Essa queda do preço corrobora para os resultados negativos na receita de vendas do aço.

GRÁFICO 3
Índice do preço de Commodities
2006-2015



Fonte: Index Mundi

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

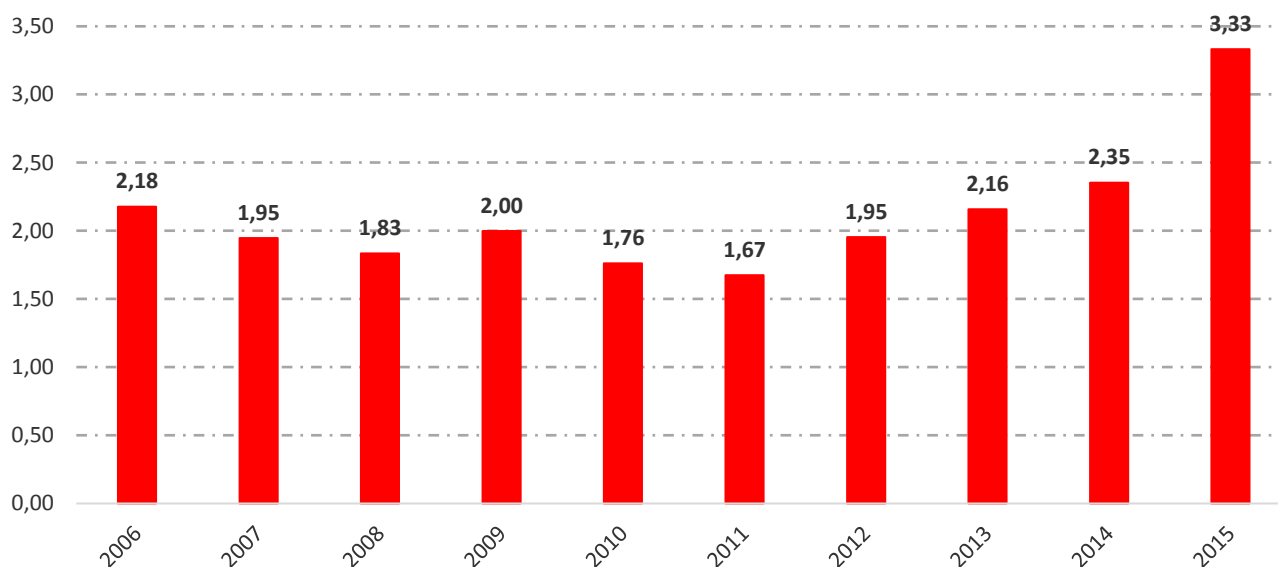
Deve-se ressaltar que o grande volume de dólares provenientes da exportação de *commodities* trouxe consequências para uma das variáveis fundamentais no desempenho da indústria nacional, que é o câmbio. A valorização cambial, ocasionada em grande parte pelo aumento das exportações de *commodities* teve impacto sobre a produção da indústria nacional no período, possibilitou um

³ Relação inter-empresas é uma estratégia organizacional de uma atividade econômica por meio da coordenação ou cooperação entre firmas, o que pode incluir uma teia global de alianças e *joint ventures* (Fonte: NEUMANN, CLÓVIS. *Gestão de sistemas de produção e operações: produtividade, lucratividade e competitividade*. Vol. 1. Elsevier Brasil, 2013.).

vazamento do consumo nacional para o exterior, no momento em que a demanda interna estava aquecida, e marcou o crescimento industrial brasileiro, que ocorreu com significativa parcela de produtos importados⁴.

Essa grande entrada de produtos importados não permitiu que segmentos importantes da indústria nacional, como o siderúrgico, por exemplo, potencializasse a capacidade de produção e emprego no período. De 2011 até 2015, pode-se perceber que a desvalorização nominal do câmbio médio (R\$/US\$) foi de 49,8%. No entanto, nota-se intensificação dessa desvalorização após 2013, período em que a economia brasileira apresenta sinais de desaceleração, e tem papel relevante no momento em que se percebe enfraquecimento da demanda interna, e possibilita que segmentos da indústria nacional, possam ter acesso ao mercado externo de forma mais competitiva.

GRÁFICO 4
Taxa de câmbio média – (R\$/Dólar comercial de venda)
Brasil, 2006-2015

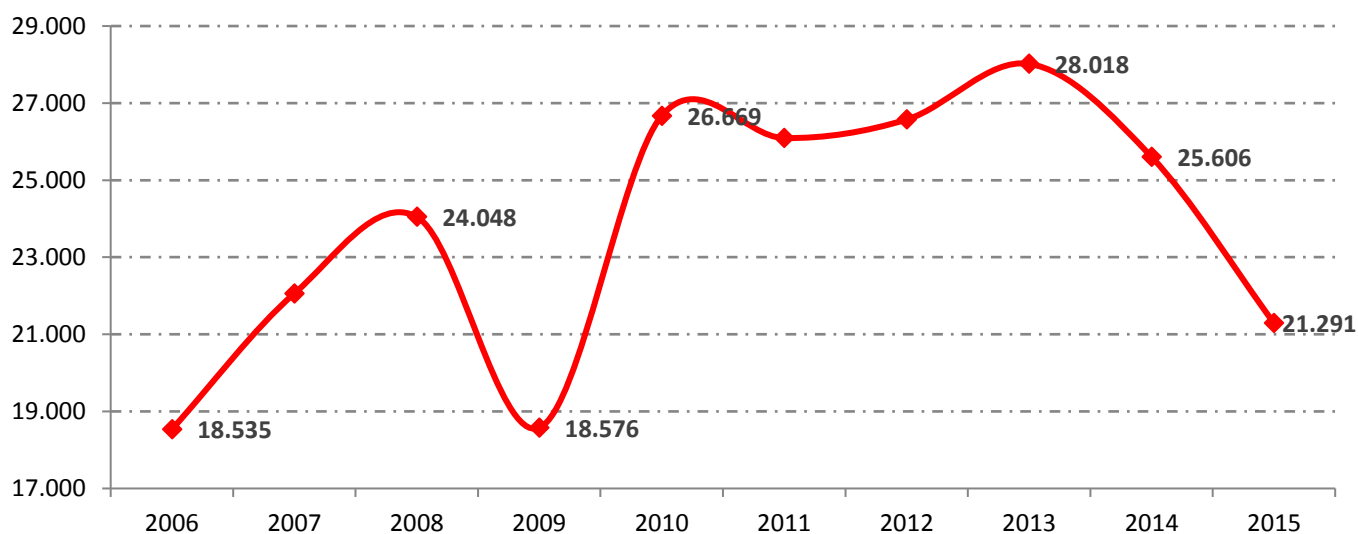


Fonte: Ipeadata
Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

O consumo aparente nacional (produção + importações - exportações) de 2015 foi de 21,4 milhões de toneladas de produtos siderúrgicos, o que representa queda de 16,4% em relação ao ano imediatamente anterior. Em 2015, houve a segunda queda. O consumo aparente de aço no Brasil seguiu a mesma tendência do índice da indústria geral, em trajetória de crescimento até a crise em 2009, desse ponto em diante entra num circuito de instabilidade, com recuperação em 2010, estagnação e retorno a queda do consumo.

⁴ Não se deve esquecer que o câmbio também é utilizado como instrumento de controle da inflação pelo governo.

GRÁFICO 5
Consumo aparente de produtos siderúrgicos (Unid. 10³t.)
Brasil, 2006-2015

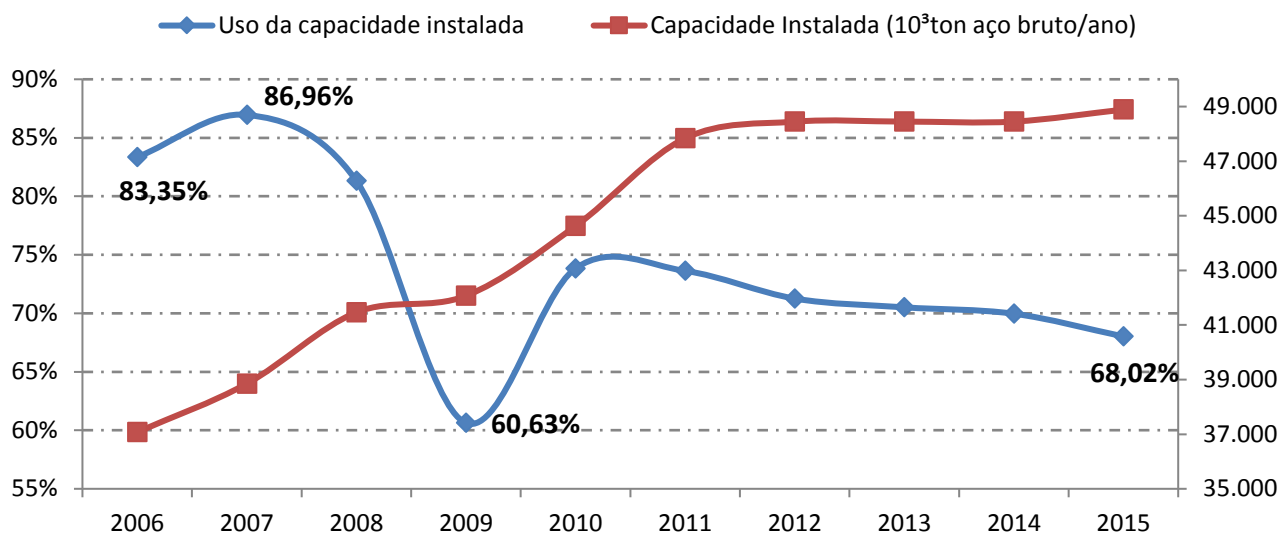


Fonte: IABR. Anuário Estatístico 2011 e A Siderurgia em Números - 2016
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

É importante destacar que a indústria siderúrgica participa de uma série de cadeias de produção. É um segmento estratégico para o desenvolvimento da indústria. Tem como principais clientes a Construção Civil (39,1% do consumo aparente), o segmento de Bens de Capital (20,7%), o Automotivo (19,8%) e o setor de Utilidades Domésticas e Comerciais (7,1%). Estes quatro segmentos representam 86,7% de todo o Consumo Aparente da indústria siderúrgica, e na medida em que estes entram em trajetória de queda na produção e venda por conta da crise, evidencia-se o impacto direto conforme pode ser visto no Gráfico 5.

De 2006 a 2015, o uso da capacidade instalada caiu 15,3 pontos percentuais no Brasil. O nível de utilização registrado em 2015 só não foi pior do que aquele observado em 2009 (pior ano da crise internacional). O ano de 2015 foi o quinto consecutivo de queda no uso da capacidade instalada. Em contrapartida, desde o início da série analisada assiste-se à expansão da capacidade instalada no Brasil, que saiu do patamar de pouco mais de 37 milhões de toneladas de aço bruto/ano, em 2006, para quase 49 milhões de toneladas de aço bruto/ano em 2015, ou seja, incremento de 31,9% da capacidade instalada (Gráfico 6).

GRÁFICO 6
Uso da capacidade instalada (em %)
Brasil, 2006-2015

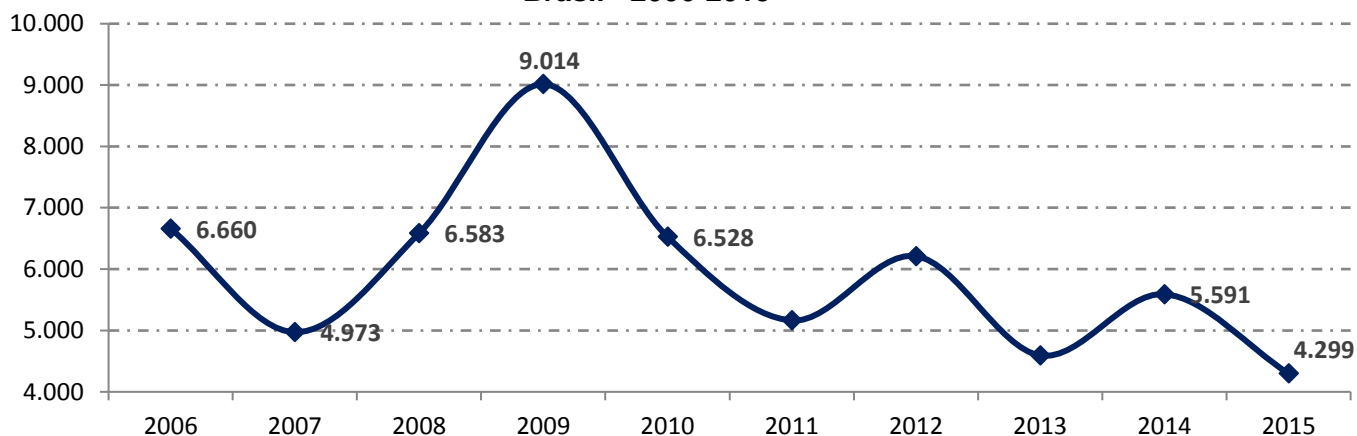


Fonte: IABR - Anuário Estatístico 2015, Aço Brasil Informa 2015 e A Siderurgia em Números 2016
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Após atingir pico de investimentos em 2009, entre 2010 e 2015 o patamar de investimentos foi parecido com o período de 2006 a 2008 (pré-crise).

Cabe destacar que a capacidade produtiva brasileira atual é praticamente o dobro do consumo aparente interno, o que não estimula novos investimentos em aumento de capacidade direcionados para o mercado interno. As oportunidades de expansão da produção para o mercado nacional estariam no aumento do *mix* de produtos com valor agregado, a partir dos investimentos em Tecnologia, Pesquisa e Desenvolvimento.

GRÁFICO 7
Investimentos (10⁶ R\$)*
Brasil - 2006-2015



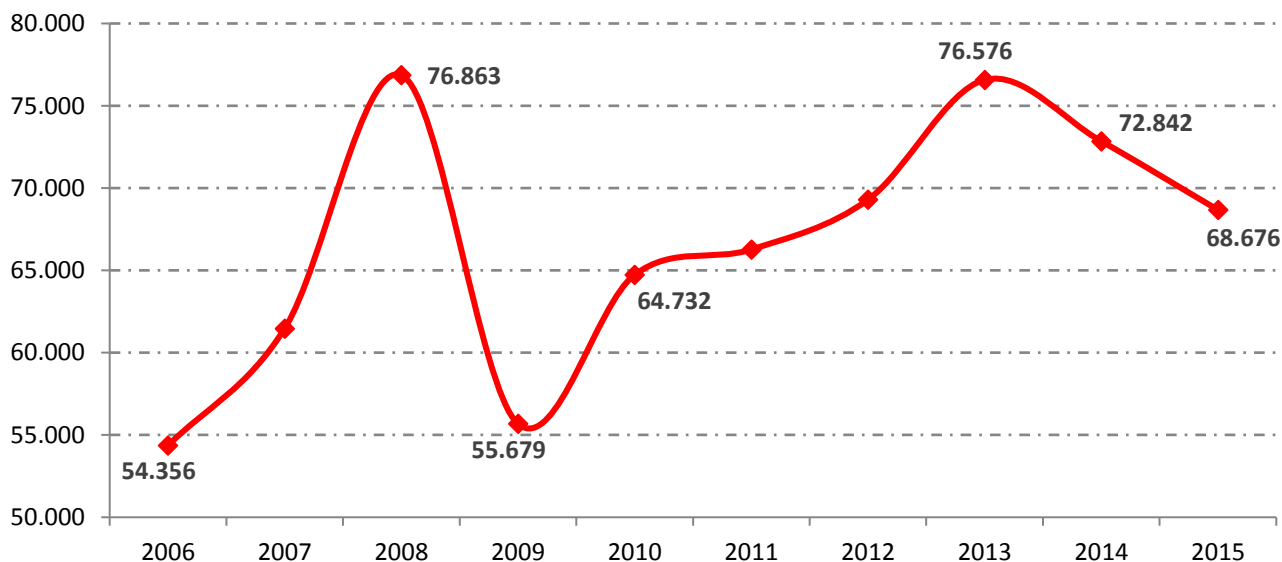
Fonte: IABR - Anuário Estatístico 2011 e A Siderurgia em Número 2016

Nota: (*) valores convertidos com o câmbio médio do ano

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

No período de 2006 a 2015, o faturamento em reais das indústrias siderúrgicas cresceu 26,3%, com quedas nos anos de 2009 e 2015 e picos em 2008, quando atingiu mais de R\$ 76,8 bilhões, e 2013 (R\$76,6 bilhões). Entre 2015 e 2014, houve retração de 5,7%, e no período entre 2008 e 2009 de 27,6%.

GRÁFICO 8
Faturamento (10⁶ R\$)
Brasil, 2006-2015



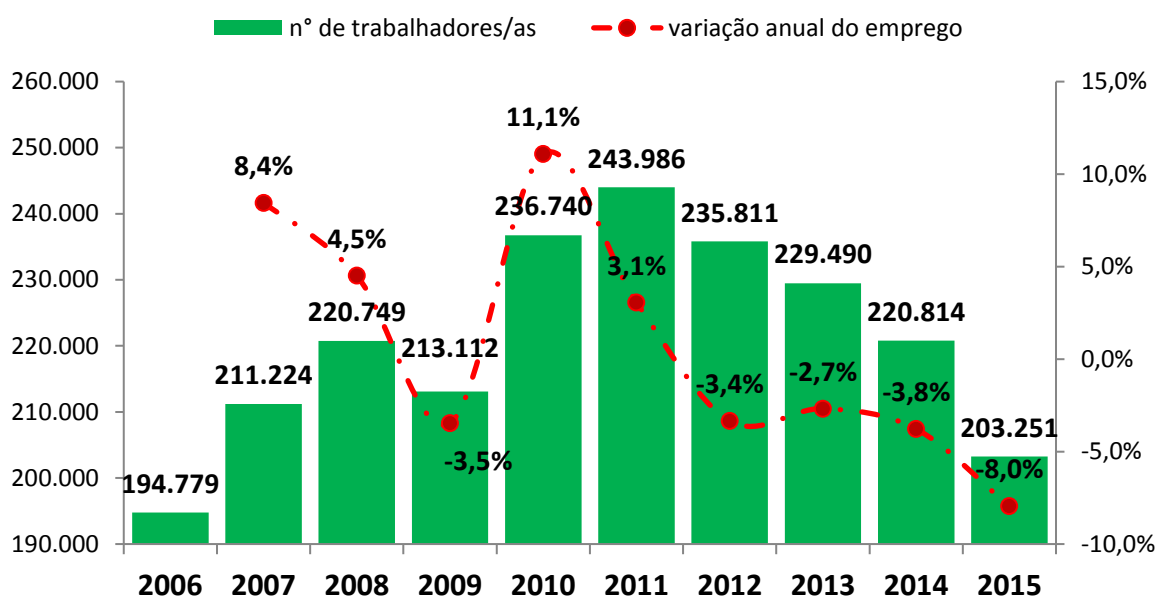
Fonte: IABR - Anuário Estatístico 2011 e A Siderurgia em Números 2016

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Os dados do mercado de trabalho mostram que, em dezembro de 2015, as atividades nas usinas siderúrgicas empregavam 203.251 trabalhadores e trabalhadoras, isso representava 9,9% e 31,8% respectivamente, do ramo metalúrgico e do segmento de Siderurgia e Metalurgia Básica.

Entre 2006 a 2015, o crescimento acumulado do emprego nas usinas siderúrgicas foi de 4,3%. Além do ano de 2009, a geração de emprego começou a diminuir em comparação com os anos anteriores a partir de 2012, mas foi em 2015 que o número de trabalhadores do segmento ficou em patamares inferiores aos verificados em 2009, e com queda de 8,0% quando comparado ao ano de 2014, como mostra o Gráfico 9.

GRÁFICO 9
Emprego nas usinas siderúrgicas e variação anual
Brasil, 2006-2014



Fonte: MTb. Rais 2014; Caged 2015

Nota: (*) dados preliminares

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

A fabricação de aço exige que as siderúrgicas trabalhem de forma ininterrupta, conseqüentemente, o trabalho deve ser realizado no sistema de turnos de revezamento. O trabalhador exposto a este sistema sofre diversos impactos negativos que afetam o bem-estar físico, mental e social. Exatamente pelo fato de acarretar piores condições de saúde, por expor o trabalhador a riscos como altas temperaturas, privá-lo da convivência com amigos e familiares, o trabalho em turnos ininterruptos de revezamento se tornou objeto de cláusula específica na Constituição Federal de 1988. No inciso XIV do artigo 7º, entre os direitos de trabalhadores urbanos e rurais, inclui-se o direito à **“jornada de seis horas para o trabalho realizado em turnos ininterruptos de revezamento, salvo negociação coletiva”**. A expressão “salvo negociação coletiva” foi incluída no texto constitucional como meio para viabilizar acordos sobre a melhor escala de trabalho que garantisse carga horária de

trabalho reduzida. Por outro lado, essa mesma expressão pode dar a entender que, na ausência de acordo coletivo, a empresa é obrigada a adotar a jornada de seis horas.

Nos últimos anos, entretanto, foram inúmeros os acordos coletivos que voltaram à escala vigente antes da Constituição, com quatro turmas e carga horária média semanal em torno de 42 horas. Ao que tudo indica, esse retrocesso resultou de acordos construídos sob a ameaça patronal, com maior ou menor amparo jurídico, de fixar os turnos. O trabalho em turnos fixos, porém, é ainda mais prejudicial para os trabalhadores dos turnos da tarde e da noite. Assim, seja pela fixação dos turnos, seja pela volta às tabelas de turno pré-Constituição, o direito à jornada reduzida vem sendo revogado na prática, com grande ônus para os trabalhadores submetidos a esse sistema de trabalho.

Análise das 4S

Por conta da representatividade produtiva, em torno de 79% da produção de aço bruto nacional, e também por tornarem públicos os dados produtivos e financeiros - obrigadas por lei, visto que são sociedades de capital aberto - será buscada uma aproximação do desempenho financeiro do segmento siderúrgico nacional, no período de 2006 a 2015, pela análise do resultado das siderúrgicas, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Usiminas S.A., Gerdau S.A. e ArcelorMittal Brasil S.A, que serão denominadas, neste texto 4S, quando se tratar da soma dos resultados de todas elas.

As variáveis analisadas vão desde a produção e venda de aço, até os dados financeiros que disponibilizam, como Patrimônio Líquido, Receita Líquida das Vendas, Ebtida, Margem Ebitda, Lucro Líquido, Dívida Líquida e capacidade de pagamento, e, por fim, o Valor Adicionado⁵.

Produção e Vendas (milhões de toneladas)

Na produção de aço bruto (que contabiliza o que é produzido dentro e fora do Brasil), verifica-se que as 4S foram atingidas pela crise financeira mundial em 2008 e 2009. A trajetória de crescimento observada até 2008 foi interrompida em 2009, e a partir de então o padrão de produção ficou abaixo do período pré-crise. Em 2008, a produção das 4S atingiu 43,6 milhões de toneladas⁶, e, em 2015, esse valor caiu para 36,4 milhões de toneladas. Entre 2006 e 2015 houve queda na produção de 4,4%.

É importante observar que para o mesmo período a indústria siderúrgica teve crescimento total de 7,6%. Esse movimento de queda das 4S se deveu à crise vivida na Usiminas, que, após passar por forte recuperação na produção nos anos 2010 e 2011, atingindo 90% de utilização da capacidade instalada, tornou a apresentar fortes quedas, entrando em condições preocupantes em 2015. Ao se desconsiderar a Usiminas, os três outros grupos apresentam crescimento semelhante ao total do setor

⁵ Para coleta dessas informações foram utilizadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas que cada empresa pública apresenta anualmente na Bovespa.

⁶ Essa produção compreende, além da produção interna, as operações externas de cada empresa a depender da delimitação feita por cada uma nos Demonstrativos Financeiros Consolidados.

(7,0%). O melhor resultado foi observado pela CSN, com índice de 29,1% no acumulado de 2006 a 2015.

As vendas em milhões de toneladas das 4S, no período, apresentaram recuo de 1,2%, com quedas nos anos de 2012 a 2015 (além de 2009). Semelhante à produção, quando é excluída a Usiminas o crescimento das vendas do grupo salta para 8,8% no acumulado de 2006 a 2015. A Gerdau e CSN apresentam os maiores crescimentos acumulados no período, de 14,0% e 13,8% respectivamente.

TABELA 2
Crescimento acumulado da produção e vendas de aço das 4S (em %)
2006-2015

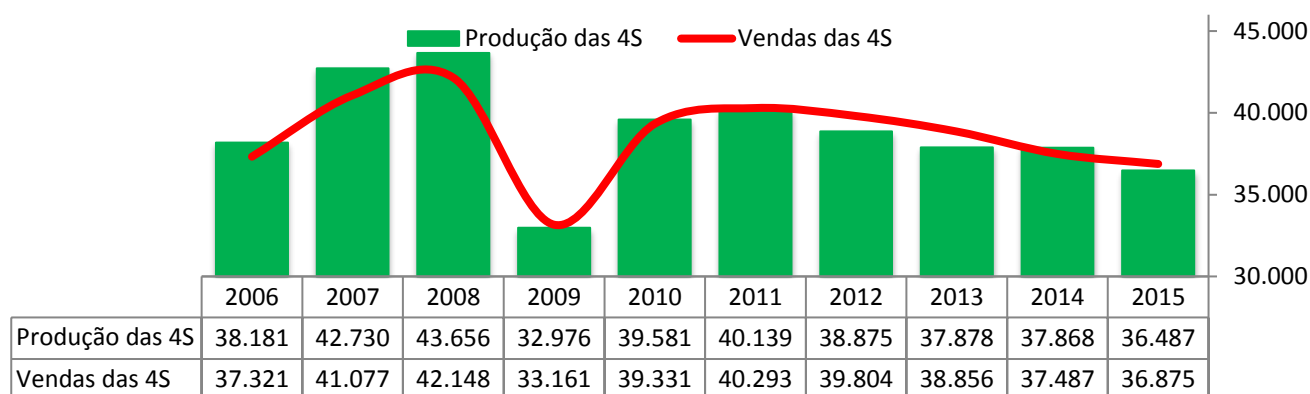
Ano	ArcelorMittal		CSN		GERDAU		USIMINAS		Total	
	Produção	Vendas	Produção	Vendas	Produção	Vendas	Produção	Vendas	Produção	Vendas
2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2007	6,7%	4,4%	52,1%	22,7%	13,6%	15,2%	-1,1%	0,6%	11,9%	10,1%
2008	8,9%	8,5%	42,5%	11,6%	24,3%	28,4%	-8,5%	-9,7%	14,3%	12,9%
2009	-6,8%	-6,5%	24,9%	-6,3%	-14,3%	-6,1%	-35,7%	-29,3%	-13,6%	-11,1%
2010	-6,1%	5,0%	40,1%	9,4%	13,2%	16,6%	-16,8%	-17,4%	3,7%	5,4%
2011	-11,8%	2,1%	39,3%	11,7%	24,5%	28,7%	-23,6%	-25,5%	5,1%	8,0%
2012	-23,0%	-15,9%	42,4%	33,0%	20,0%	24,9%	-18,4%	-13,4%	1,8%	6,7%
2013	-21,7%	-20,8%	44,9%	39,5%	14,2%	24,4%	-21,8%	-21,7%	-0,8%	4,1%
2014	-12,3%	-11,9%	39,6%	18,1%	14,3%	20,0%	-31,0%	-30,3%	-0,8%	0,4%
2015	-0,4%	-1,0%	29,1%	13,8%	6,9%	14,0%	-42,9%	-38,1%	-4,4%	-1,2%

Fonte: Demonstrações Financeiras

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Embora a produção do aço apresente um crescimento acumulado de 7,0% e as vendas um incremento de 8,8% (excluídos os dados da Usiminas), ambos foram medidos em milhões de toneladas. Se for levado em consideração o aumento dos preços das *commodities* (onde estão incluídos os minérios e o aço) é possível afirmar que, até meados de 2011, mesmo produzindo e vendendo a mesma quantidade ou mesmo uma quantidade menor em termos de toneladas, por conta dessa elevação do preço o retorno financeiro obtido por elas é ainda maior. O mesmo pode-se dizer do papel da desvalorização do real a partir de 2012 até 2015, sendo o preço do produto nacional valorizado no mercado externo. Dessa forma os ganhos conquistados pelas 4S são ainda maiores, como pode ser observado nos dados da receita líquida nominal mostrada mais à frente.

GRÁFICO 10
Produção e vendas de aço bruto (milhões de toneladas)
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

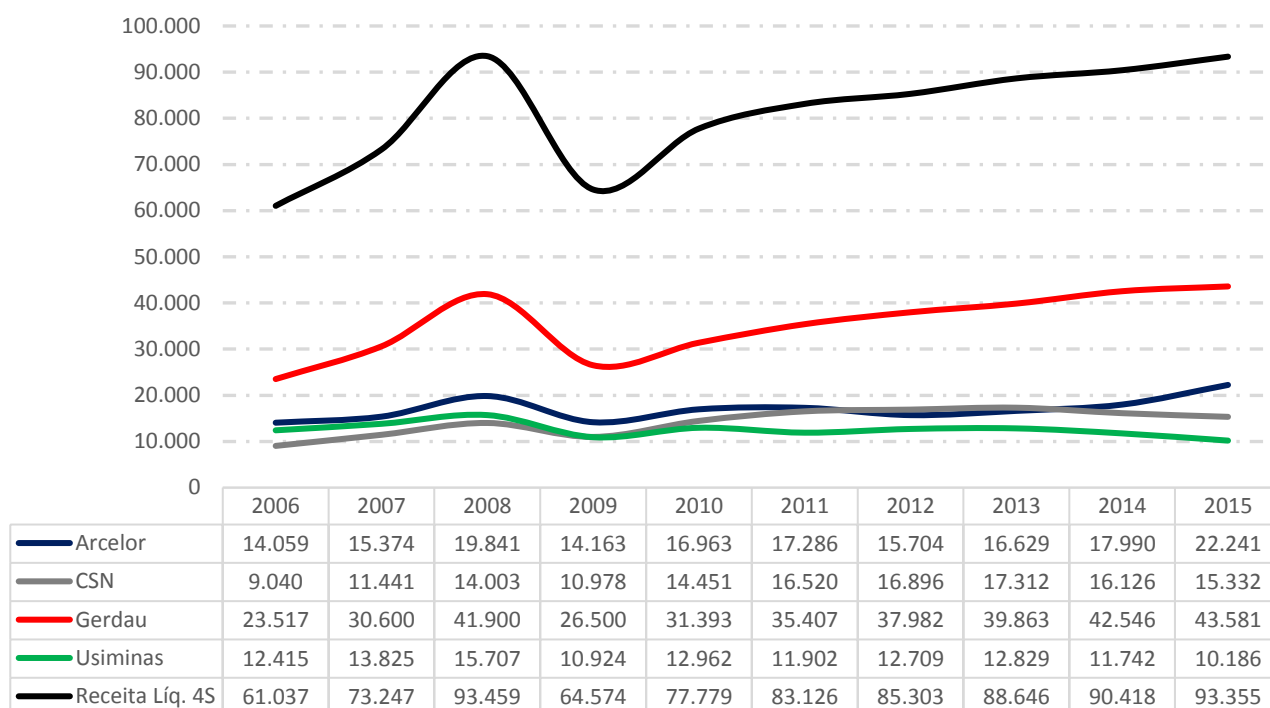
Receita líquida de vendas

No período de 2006 a 2008, verifica-se uma trajetória constante de crescimento da receita líquida nominal de vendas das 4S, que atingiu o valor de R\$ 93,4 bilhões no mesmo ano, ou seja, em três anos houve um crescimento acumulado de 53,1%. Como esperado, em 2009, na comparação com 2008, foi observada uma queda de 30,9%, seguida de recuperação em 2010, e chegou em 2015 com um valor de R\$ 93,3 bilhões, próximo do registrado pré-crise, o que significa um crescimento acumulado no período de 52,9%.

Deve-se atentar que até 2013, o crescimento da receita das siderúrgicas esteve fortemente relacionado ao aquecimento do mercado interno brasileiro, que representou nesse ano, 82,9% das vendas do segmento. A partir de 2013, o enfraquecimento desse mercado aliado à desvalorização cambial, fez com que as vendas das 4S fossem compostas por maiores percentuais de produtos exportados.

Quando a Usiminas é excluída da análise, o crescimento acumulado da receita líquida de vendas nominal dos três outros grupos fica em 74,1%, quase dobrando no curso de nove anos. O principal destaque foi a Gerdau que dobrou as receitas com vendas no período, com um crescimento de 105,1%.

GRÁFICO 11
Receita Líquida Nominal de Vendas (milhões de R\$)
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

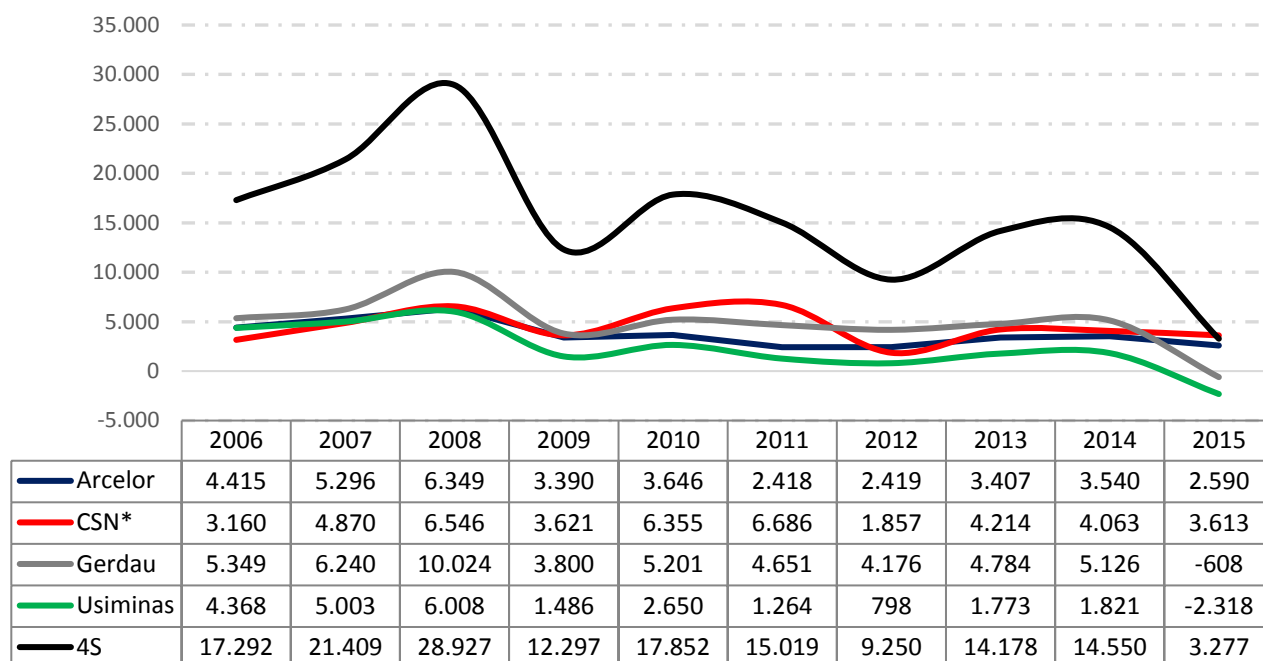
Ebitda

Em relação ao Ebitda⁷, observa-se, até o ano de 2008, uma trajetória crescente influenciada pelo aquecimento da demanda interna, acumulando um crescimento de 67,3%. Depois da queda apresentada em 2009, percebe-se uma recuperação nos anos 2010 e 2013, mas com trajetória de queda até 2015.

Em quase todos os anos, as 4S apresentaram resultados positivos - apenas em 2015 Gerdau e Usiminas trouxeram resultados negativos (esses dados indicam que a empresa não possui condições sequer de pagar as despesas diretamente relacionadas à produção de aço). A Gerdau, em nota aos investidores, explica que a variação do câmbio, os preços em baixa, aliados a uma demanda mundial enfraquecida, influenciaram na deterioração, *impairment*, do valor contábil dos ativos, com perda contábil considerável. Ao fazer os ajustes retirando essa perda, semelhante ao lucro líquido melhor, detalhado mais à frente, eleva para um resultado positivo de R\$ 4,5 bilhões.

⁷ Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, que busca mensurar o quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais, nesse caso, a produção de aço, não levando em conta os efeitos financeiros e impostos.

GRÁFICO 12
Ebitda (milhões de R\$)
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras

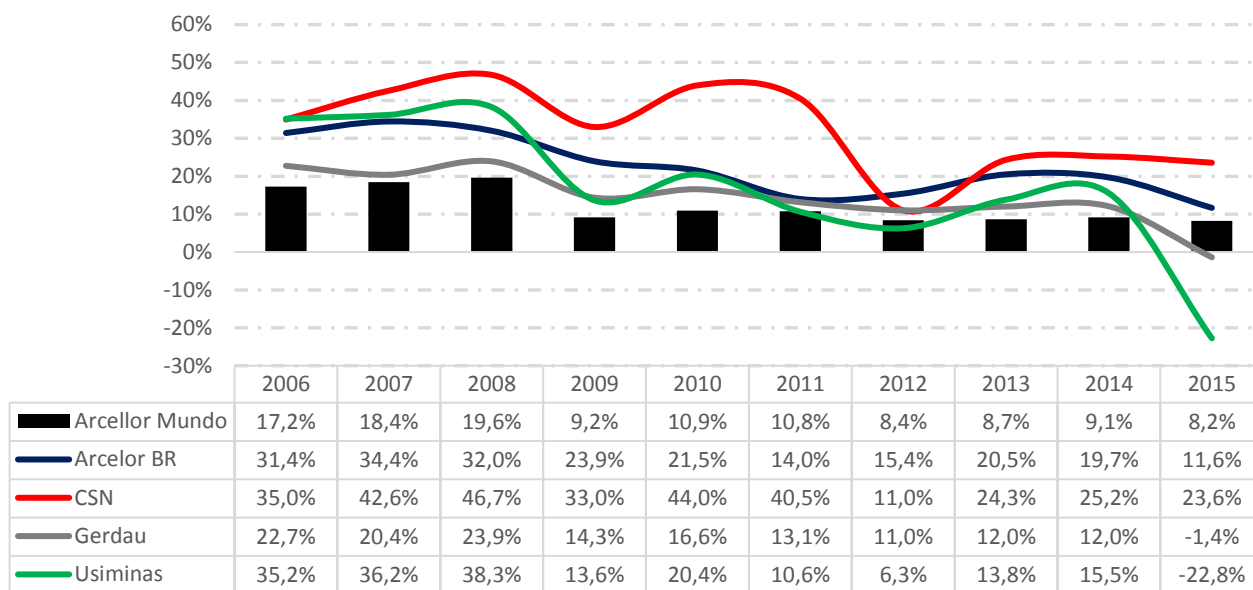
Obs.: Utilizou-se Ebitda ajustado no ano de 2010

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Margem Ebitda

A Margem Ebitda é medida pela divisão do Ebitda pela receita líquida de vendas, e busca mensurar o quanto as empresas obtiveram do resultado operacional (Ebitda) por cada unidade de receita líquida. Quanto maior for o percentual significa que a empresa está gerando melhores resultados operacionais por valor vendido. Quando são analisadas as quatro maiores siderúrgicas atuantes no Brasil, e comparando-se com o resultado global da maior siderúrgica do mundo, ArcelorMittal, pode-se observar que ArcelorMittal Brasil e CSN conseguiram melhores resultados operacionais por receita de venda. A Gerdau, não ajustando o Ebitda, apresenta resultados inferiores, bem como a Usiminas, em 2011, 2012 e 2015.

GRÁFICO 13
Margem Ebitda
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

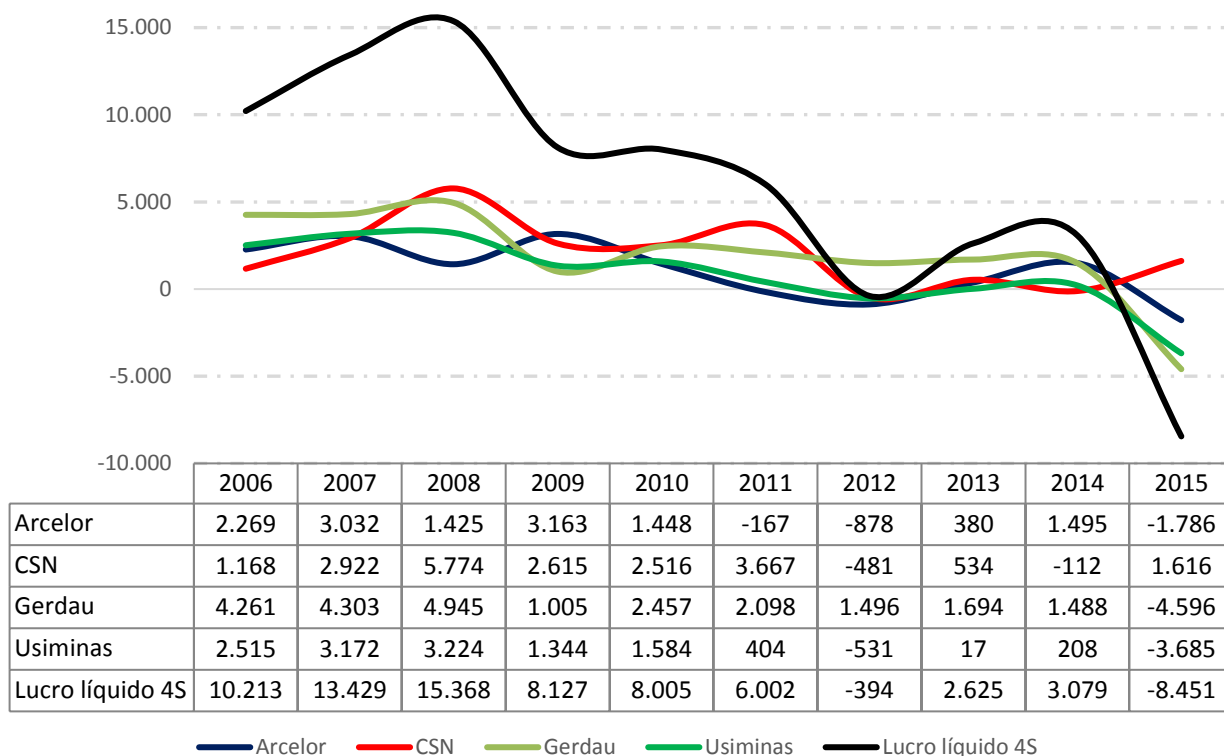
Lucro líquido e rentabilidade

Em relação ao lucro líquido observou-se que a crise de 2008 e 2009, também influenciou o indicador no período considerado. Além das quedas da produção e das vendas já observadas, o problema da deterioração no valor contábil dos ativos siderúrgicos também teve forte impacto sobre os resultados finais. A queda do Lucro Líquido, em 2015, deveu-se muito mais pela perda no valor contábil e menos por uma saída real do caixa dessas empresas.

Das 4S, apenas a CSN apresentou lucro em 2015, as demais fecharam com saldo negativo. Este resultado decorre do fato de o segmento de mineração ter sido contabilizado nesse ano, o que propiciou o bom desempenho. A ArcelorMittal, teve um prejuízo de R\$ 1,8 bilhões, mais de 77% desse valor (R\$ 1,4 bilhões) referem-se a sua unidade na Venezuela, dada a crise vivida naquele país. A Gerdau ao tirar o ajuste das perdas contábeis apresentadas (como explicado acima), sai de um prejuízo de R\$ 3,7 bilhões para um lucro de R\$ 684 milhões. Na Usiminas o impacto do *impairment*⁸ para o prejuízo de R\$ 4,6 bilhões foi de 56,5% - correspondente a R\$ 2,6 bilhões - e o maior problema está relacionado ao endividamento e à capacidade de pagamento.

⁸ Tecnicamente é a redução do valor recuperável de um bem ativo.

GRÁFICO 14
Lucro líquido (milhões de R\$)
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

A rentabilidade (retorno que a empresa tem do capital investido) é um importante indicador de desempenho das empresas, e serve para medir o potencial de se pagar os credores, com base nos investimentos feitos. É encontrado a partir da divisão do lucro líquido pelo Patrimônio Líquido de cada ano. A média da rentabilidade das 4S nos 10 anos analisados foi de 11,5%. Até 2010, a média da rentabilidade situava-se em 22,1%.

TABELA 3
Rentabilidade líquida (retorno sobre o patrimônio líquido) das 4S
4S, 2006-2015

Ano	ArcelorMittal	CSN	Gerdau	Usiminas	Rentabilidade 4S
2006	17,6%	19,1%	42,8%	24,1%	25,9%
2007	21,4%	38,7%	37,8%	25,4%	29,4%
2008	9,1%	86,7%	27,5%	21,5%	27,8%
2009	23,4%	40,2%	4,6%	8,4%	14,0%
2010	11,2%	33,0%	12,2%	8,3%	13,4%
2011	-1,2%	43,6%	7,9%	2,1%	8,8%
2012	-6,1%	-5,3%	5,2%	-2,9%	-0,6%
2013	2,6%	6,6%	5,3%	0,1%	3,6%
2014	9,5%	-2,0%	4,5%	1,1%	4,2%
2015	-10,6%	18,5%	-14,4%	-24,6%	-11,6%
Média	7,7%	27,9%	13,3%	6,4%	11,5%

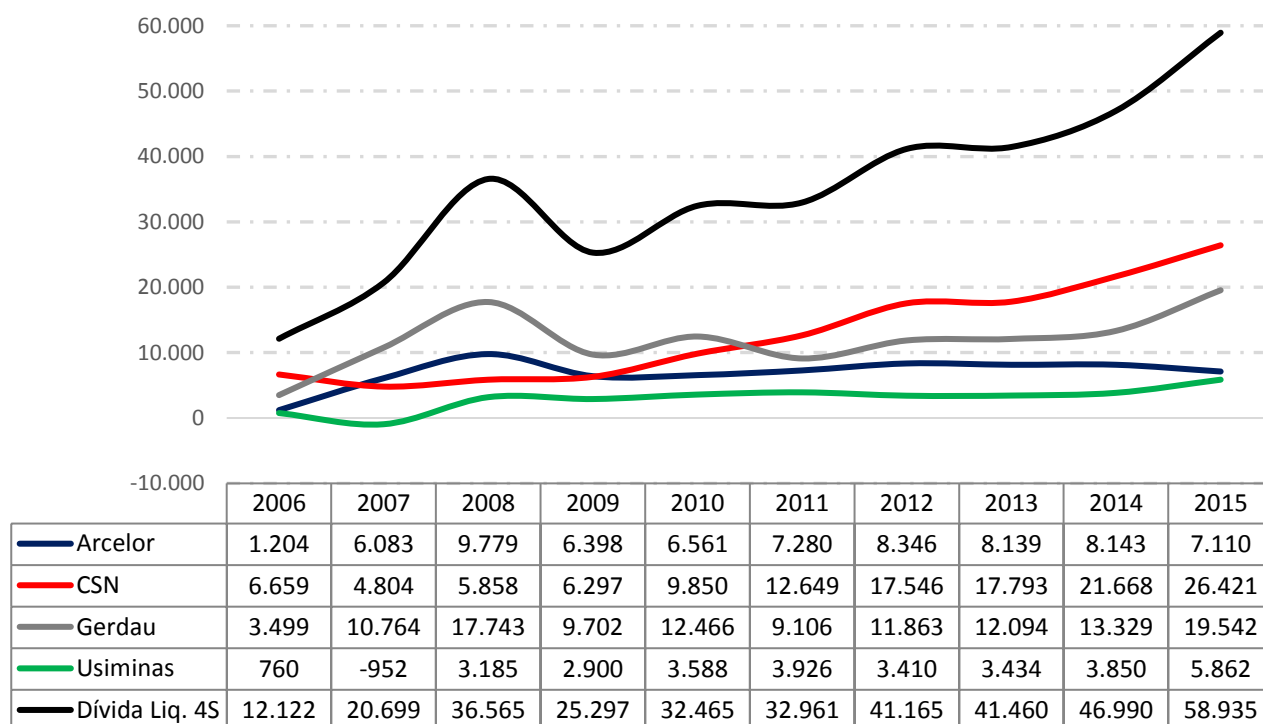
Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Dívida líquida e capacidade de pagamento

A dívida líquida das 4S apresentou trajetória de crescimento até 2008, mas nesse período o segmento passava por um momento de expansão, o que relativiza a preocupação com o indicador. A desvalorização do câmbio, intensificada a partir de 2014, influencia no endividamento, em especial das empresas mais expostas ao mercado de crédito internacional, e aliada à redução da atividade econômica interna cria dificuldades para essas empresas em negociações com os credores, na condição de fazer redução das despesas operacionais, inclusive com relação aos trabalhadores, venda de ativos e também para os investimentos.

Embora com um valor absoluto menor que o das demais empresas, a Usiminas foi a que apresentou maior crescimento do endividamento no período, em 671,3%. Deve-se lembrar que em 2007 a dívida líquida era negativa, o que indica que a empresa tinha mais dinheiro em caixa do que o valor da dívida total.

GRÁFICO 15
Dívida Líquida (milhões de R\$)
4S, 2006-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Um indicador importante para saber a capacidade que uma empresa tem de pagar as dívidas contraídas é a divisão da Dívida Líquida pelo Ebitda, que estima quantos anos são necessários para que a empresa gere caixa para efetuar o pagamento dessa dívida, se tudo mais ficasse constante (produção e lucro operacional). As 4S mantiveram média de 2,0 no período de 2006 a 2014, o que significa que precisariam de dois anos aproximadamente para quitar todas as dívidas. Um índice saudável para o mercado estaria em torno de 2,5 a 3 anos.

Conforme já apontado, o ano de 2015 foi excluído dessa comparação por conta do Ebitda negativo apresentado pela Gerdau e Usiminas. Como o valor negativo indica que a empresa não tem condições mínimas nem de pagar os custos diretos da produção, não é viável um indicativo de quantos anos a empresa levaria para pagar sua dívida líquida. Na mesma linha de argumentação aos investidores, a Gerdau além de descontar as perdas financeiras, computando um Ebitda ajustado positivo, informa que boa parte de suas dívidas foram contraídas em dólares, logo o cálculo da capacidade de endividamento deveria ser feito nessa moeda. Procedendo dessa forma, o índice da Gerdau para 2015 era de 3,6. A Usiminas tem buscado saídas para se capitalizar e assim poder renegociar dívidas, no intuito de reerguer a produção sem a necessidade de fechamento. A capacidade de endividamento da CSN e ArcelorMittal foi de 7,3 e 2,7 em 2015.

TABELA 4
Dívida Líquida/Ebitda (em anos)
4S, 2006-2015

Ano	Arcelor	CSN	Gerdau	Usiminas	Dívida Líq. 4S
2005	0,3	1,0	0,4	0,4	0,5
2006	0,3	2,1	0,7	0,2	0,7
2007	1,1	1,0	1,7	-0,2	1,0
2008	1,5	0,9	1,8	0,5	1,3
2009	1,9	1,7	2,6	2,0	2,1
2010	1,8	1,5	2,4	1,4	1,8
2011	3,0	1,9	2,0	3,1	2,2
2012	3,5	9,4	2,8	4,3	4,5
2013	2,4	4,2	2,5	1,9	2,9
2014	2,3	5,3	2,6	2,1	3,2
2015	2,7	7,3	-	-	-

Fonte: Demonstrações Financeiras

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Patrimônio líquido

O Patrimônio Líquido de uma empresa diz respeito à riqueza efetiva da organização no momento analisado. Os principais elementos que o compõem são: o capital social integralizado pelos acionistas, o lucro acumulado e as contas de reservas e ações em tesouraria. Para o período de 2006 a 2015, o crescimento acumulado do Patrimônio Líquido das 4S foi de 84,3%, fechando, em 2015, com valor de R\$ 72,6 bilhões. Ao excluir a Usiminas, esse crescimento salta para 101,3%. A Gerdau foi o grupo que mais teve ganhos na riqueza efetiva, tendo um crescimento acumulado de 220,8%, conforme demonstrado na Tabela 5.

TABELA 5
Patrimônio líquido acumulado (em %)
4S, 2006-2015

Ano	ArcelorMittal		CSN		Gerdau		Usiminas		Patrimônio Líquido	
	bilhões de R\$	acum (%)	bilhões de R\$	acum (%)	bilhões de R\$	acum (%)	bilhões de R\$	acum (%)	bilhões de R\$	acum (%)
2006	12,9	-	6,1	-	10,0	-	10,4	-	39,4	-
2007	14,2	10,2%	7,5	23,2%	11,4	14,3%	12,5	19,7%	45,6	15,8%
2008	15,7	21,8%	6,7	8,8%	18,0	80,2%	15,0	44,3%	55,3	40,5%
2009	13,5	5,0%	6,5	6,2%	22,0	120,8%	16,0	53,6%	58,0	47,3%
2010	13,0	0,6%	7,6	24,6%	20,1	102,2%	19,0	82,7%	59,8	51,7%
2011	14,4	11,7%	8,4	37,4%	26,5	166,1%	19,0	82,5%	68,3	73,5%
2012	14,3	11,2%	9,0	47,1%	28,8	189,0%	18,5	77,7%	70,6	79,4%
2013	14,8	14,9%	8,1	31,8%	32,0	221,3%	18,8	80,8%	73,7	87,2%
2014	15,7	21,6%	5,7	-6,4%	33,3	233,7%	18,8	80,1%	73,4	86,4%
2015	16,9	31,1%	8,7	42,6%	32,0	220,8%	15,0	43,9%	72,6	84,3%

Fonte: Demonstrações Financeiras

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Valor adicionado

Por fim, cabe observar o comportamento da Demonstração do Valor Adicionado das 4S, que indica a riqueza criada em cada período e como ela é distribuída entre trabalhadores, financiadores, acionistas, governos (federal, estaduais e municipais) entre outros.

De 2008 (pois foi desse ano em diante que se tornou obrigatória a informação desses dados) a 2015, a riqueza gerada acumulada pelas 4S foi de R\$ 230,6 bilhões. Só nos dois últimos anos (2014 e 2015) foram R\$ 54,2 bilhões. A CSN representou 33,5% desse total, a Gerdau, 30,0%, a ArcelorMittal, 21,2% e a Usiminas, com 15,3% da participação. Nos dois últimos anos, a CSN representava 38,7% da riqueza gerada.

TABELA 6
Demonstração do Valor Adicionado (em %)
4S, acumulado 2008-2015

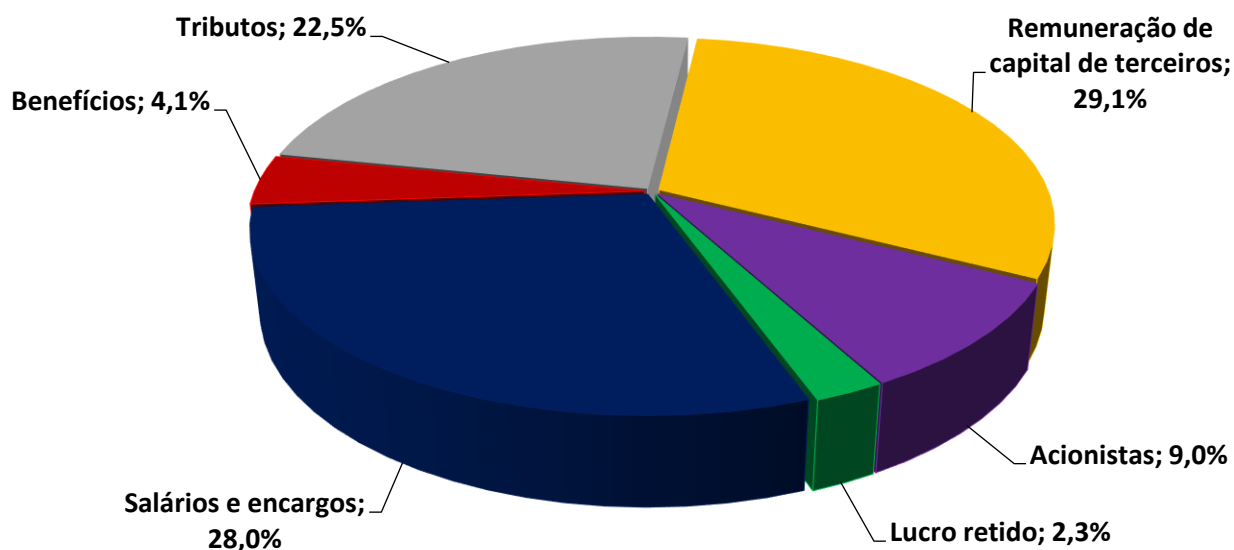
4S	Valores em bilhões de R\$	Participação
CSN	77,1	33,5%
Gerdau	69,2	30,0%
ArcelorMittal	48,9	21,2%
Usiminas	35,3	15,3%
Total	230,6	100,0%

Fonte: Demonstrações Financeiras

Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

A riqueza gerada pelas 4S, no acumulado de 2008 a 2015, é distribuída em seis principais divisões (Gráfico 17). O maior montante é reservado para remunerar o capital de terceiros (29,1%), que são os financiadores externos de capital, compreendendo os juros com empréstimos e financiamentos de instituições financeiras; aluguéis e outras despesas menores como *royalties*, direitos autorais entre outros. O item “salários e encargos” compreende o segundo principal grupo com 28,0% do total da riqueza, e nesta divisão são contabilizadas, além da remuneração dos trabalhadores, as despesas com a participação nos lucros e resultados. O terceiro principal grupo, com participação de 22,5% refere-se aos “impostos e taxas federais, estaduais e municipais”.

GRÁFICO 16
Demonstração do Valor Adicionado (em %)
4S, acumulado 2008-2015



Fonte: Demonstrações Financeiras
 Elaboração: Subseção DIEESE CNM/CUT – FEM-CUT/MG

Considerações finais

É possível observar o impacto da conjuntura adversa, no mundo e no Brasil, sobre o segmento da Siderurgia e Metalurgia Básica, bem como nas quatro grandes siderúrgicas analisadas. O segmento é altamente dependente da produção e das vendas para a Construção Civil, Bens de Capital, setor Automotivo e de Utilidade Doméstica no mercado interno. Além disso, há influência direta sobre os preços dos produtos, com a variação dos preços das *commodities* e esfriamento do consumo internacional, que também tem impacto sobre os preços.

Em linhas gerais, as empresas apresentaram bons resultados nas variáveis analisadas até 2008 e, após a queda dos indicadores com a crise em 2009, a recuperação tem sido instável nos anos seguintes, com destaque para a queda na produção e nas vendas no acumulado de 2006 a 2015, respectivamente de 4,4% e 1,4%, o que influencia a obtenção de resultados melhores no Ebtida, lucro e rentabilidade.

A despeito dessas dificuldades gerais do segmento, as 4S, excluindo a Usiminas por conta da crise mais acentuada que tem passado, apresentaram um crescimento de mais de 7% sobre a produção,

com destaque para a CSN que teve um incremento na produção de 29,1%. O mesmo se observa nas vendas, com um crescimento de 8,8%, com taxas acima da média do segmento como um todo.

Ao analisar os valores em reais recebidos nas vendas (Receita líquida das vendas), o crescimento acumulado é de 52,9%, mesmo considerando a Usiminas e a queda acentuada em 2009. Conforme já analisado, esse valor acima da produção e venda deve-se aos preços das *commodities* valorizados e ao dólar desvalorizado, que também ajudou na receita das 4S.

O Ebitda, que evidencia a capacidade de obtenção do resultado operacional da empresa na atividade principal, manteve-se, até 2014, em índices positivos. Em 2015, a Gerdau e Usiminas apresentaram resultados negativos para o indicador, porém quando se considera o Ebitda ajustado para estas empresas, os dados também são positivos no ano.

Outro dado positivo, a respeito da siderurgia no Brasil, diz respeito à margem do Ebitda, que apresenta a geração de resultados operacionais por valor vendido. Embora o percentual tenha se reduzido no total, quando comparado com a ArcelorMittal mundial (maior siderúrgica do mundo), os percentuais da ArcelorMittal Brasil, Gerdau e CSN ficam acima dos resultados da primeira até 2014.

A queda do Lucro Líquido foi muito mais influenciada pela deterioração contábil dos ativos, dada a redução nos preços do aço, do que por uma saída real financeira de suas contas. O dado do retorno financeiro obtido por elas indica ganhos dos retornos conquistados em cada ano e a média para todo o período. Além da riqueza criada (Valor Adicionado) de 2008 a 2015 pelas 4S, essas empresas apresentaram valores robustos de R\$ 230,6 bilhões, bem como foi grande a contribuição econômica para cada segmento da sociedade no que diz respeito à distribuição entre os trabalhadores, governo, investidores externos e próprios.

A desvalorização do real, que torna o aço mais barato no mercado internacional (resultado que permitiu o aumento no faturamento do segmento, bem como das 4S de 2012 para frente) tem indicado certa estabilidade, permitindo melhores negociações internacionais dessas empresas. Elas têm voltado a produção para o mercado externo, devido à recessão vivida internamente, mas nada indica que assim permanecerá, pois a política econômica brasileira vigente desde 1999, na qual a defesa da não intervenção do estado na taxa de câmbio sempre é lembrada, pode acarretar no futuro novas valorizações do real em relação ao dólar. Ainda que o espaço de negociação seja limitado, dada a alta concorrência mundial e a sobre-oferta do aço já analisada, podem ser observados os resultados satisfatórios alcançados para o período.

Grande parte das saídas para o crescimento, nesse segmento, dependem de políticas emergenciais do estado brasileiro, que vão desde políticas macroeconômicas que apontam na contramão do implementado hoje, até políticas setoriais como o estímulo às exportações e retomada dos investimentos públicos tanto em infraestrutura - que são os grandes demandantes do aço nacional - como nas diversas áreas sociais, cujo grande indutor para o desenvolvimento do país é o Estado.

Para os trabalhadores, os desafios estão em enfrentar uma conjuntura de retração que ameaça o emprego, a renda e também a garantia de direitos adquiridos. Ressalta-se que muitas das empresas

supracitadas usam práticas trabalhistas comuns e, portanto, é necessário que os trabalhadores tenham conhecimento dessas práticas para que possam melhor defender seus direitos e interesses.



Rua Aurora, 957
CEP 01209-001, São Paulo, SP
Telefone (11) 3874-5366 / fax (11) 3874-5394
E-mail: en@dieese.org.br
www.dieese.org.br

Direção Executiva

Presidente: Zenaide Honório

Sindicato dos Professores do Ensino Oficial do Estado de São Paulo - SP

Vice-presidente: Luis Carlos De Oliveira

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Material Elétrico de São Paulo Mogi das Cruzes e Região - SP

Diretor Executivo: Alceu Luiz dos Santos

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas de Máquinas Mecânicas de Material Elétrico de Veículos e Peças Automotivas da Grande Curitiba - PR

Diretor Executivo: Alex Sandro Ferreira da Silva

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Material Elétrico de Osasco e Região - SP

Diretor Executivo: Bernardino Jesus de Brito

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Energia Elétrica de São Paulo - SP

Diretor Executivo: Carlos Donizeti França de Oliveira

Federação dos Trabalhadores em Serviços de Asseio e Conservação Ambiental Urbana e Áreas Verdes do Estado de São Paulo - SP

Diretora Executiva: Cibele Granito Santana

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Energia Elétrica de Campinas - SP

Diretor Executivo: Josinaldo José de Barros

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Materiais Elétricos de Guarulhos Arujá Mairiporã e Santa Isabel - SP

Diretora Executiva: Mara Luzia Feltes

Sindicato dos Empregados em Empresas de Assessoramentos Perícias Informações Pesquisas e de Fundações Estaduais do Rio Grande do Sul - RS

Diretora Executiva: Maria das Graças de Oliveira

Sindicato dos Servidores Públicos Federais do Estado de Pernambuco - PE

Diretor Executivo: Nelsi Rodrigues da Silva

Sindicato dos Metalúrgicos do ABC - SP

Diretor Executivo: Paulo de Tarso Guedes de Brito Costa

Sindicato dos Eletricitários da Bahia - BA

Diretora Executiva: Raquel Kacelnikas

Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários de São Paulo Osasco e Região - SP

Direção Técnica

Diretor técnico: Clemente Ganz Lúcio

Coordenadora de pesquisas e tecnologia: Patrícia Pelatieri

Coordenador de educação e comunicação: Fausto Augusto Junior

Coordenador de relações sindicais: José Silvestre Prado de Oliveira

Coordenadora de estudos em políticas públicas: Angela Maria Schwengber

Coordenadora administrativa e financeira: Rosana de Freitas

Equipe responsável

André Cardoso

Cristiane Ganaka

Cristina Vieceli

Marcelo Figueiredo

Ricardo Tamashiro

Iara Heger (revisão de texto)