

**A INDÚSTRIA SIDERÚRGICA BRASILEIRA DEZ ANOS PÓS-PRIVATIZAÇÃO: UMA
ANÁLISE FINANCEIRA DO CASO ACESITA**

Matheus Hyashida Yamassake ^{*a}

Luciano Marques Caldeira ^{*b}

^aGraduando em Administração
USP – Universidade de São Paulo – FEA-RP
E-mail: matheusmirai@yahoo.com.br

^b Graduando em Contabilidade
USP – Universidade de São Paulo – FEA-RP
E-mail: lmcaldeira@fearp.usp.br

* CEPEFIN – Centro de Pesquisas em Finanças
USP – Universidade de São Paulo – FEA-RP
www.cepefin.com.br

Orientador: Prof. Dr. Alberto Borges Matias, Departamento de Administração, FEA-RP/USP, coordenador do CEPEFIN, e-mail: matias@usp.br.

A INDÚSTRIA SIDERÚRGICA BRASILEIRA DEZ ANOS PÓS-PRIVATIZAÇÃO: UMA ANÁLISE FINANCEIRA DO CASO ACESITA

Resumo

O processo de privatização dos diversos setores de atividade da economia nacional tem gerado inúmeras discussões a respeito dos resultados obtidos em relação à sociedade brasileira de forma geral e as partes envolvidas no processo.

Com o setor siderúrgico não foi diferente, em 2001, dez anos pós-privatização, é necessário avaliar quais foram as melhorias que foram realizadas e onde ainda se pode evoluir nesta indústria, que é considerada como essencial para o desenvolvimento do país.

Este estudo busca esclarecer os impactos financeiros deste processo sobre o setor siderúrgico, mostrando quais foram as mudanças ocorridas no caso da indústria de aços especiais ACESITA.

Introdução

Pode se afirmar que o setor siderúrgico brasileiro acompanha o desenvolvimento dos maiores centros siderúrgicos do mundo no decorrer de sua existência. Isso se deve, inicialmente a inserção de capital estatal no setor que ocorreu até o final da década de 70. Na década de 80, a chamada “década perdida” para o Brasil, houve uma desaceleração de quase todos os setores econômicos do país o que também potencializou as limitações da siderúrgica estatal, criando entraves ao seu desenvolvimento.

Com a crise instalada no Estado brasileiro, houve uma redução brusca nos investimentos destinados ao setor siderúrgico o que acabou tornando fundamental a entrada de capital privado para dar continuidade ao desenvolvimento do setor.

O processo de privatização das siderúrgicas estatais no Brasil ocorreu em duas fases. A primeira fase teve início em 1988 e constituiu, na grande maioria, privatizações de pequeno porte. Já na segunda fase, que abrangeu o período de 1991 a 1993, o processo se acentuou com o Programa Nacional de Desestatização quando todas as siderúrgicas restantes, incluindo a Acesita, foram privatizadas.

O valor total das negociações que giraram em torno do processo de privatização do setor chegou a US\$ 8,2 bilhões, se considerados os valores referentes às dívidas das empresas.

O período posterior ao processo de privatização foi marcado por profundas mudanças dentro de todo o setor siderúrgico nacional. Houve uma mudança do modelo de substituição das importações, bem como a liberalização maior por parte do governo a respeito de preços e alíquotas de importações, advindas com a abertura econômica do país.

Nesse processo as empresas nacionais buscaram ganhar competitividade tanto no mercado interno, que passou a ser competitivo entre as empresas uma vez que estas poderiam produzir os mesmos tipos de aço, como no mercado externo, que no decorrer do tempo passou a ser o grande alvo para a expansão do setor nacional.

Após um período de investimento, principalmente em tecnologia, por parte das siderúrgicas brasileiras, o setor tornou-se competitivo no contexto mundial. Isso acabou

despertando interesse dos grandes grupos internacionais, que é o caso da Usinor, hoje parte do grupo Arcelor, que em 1998 comprou participação nas empresas Acesita e CST, e ainda outros grupos de expressão que entraram na participação de outras empresas nacionais.

Este trabalho visa detalhar as mudanças estratégicas e os investimentos utilizados durante os dez anos pós-privatização e avaliar no âmbito financeiro quais foram as principais contribuições que fizeram da ACESITA, uma empresa diferenciada dentro do mercado siderúrgico nacional.

Metodologia

Busca-se através deste artigo, analisar as mudanças ocorridas, tanto no âmbito estratégico quanto financeiro da empresa. Ao longo do artigo, verificar-se-á todos os índices abaixo citados, como forma de justificar a situação da empresa em um comparativo entre o ano da privatização em 1992 e o ano de 2001, representando assim o que ocorreu dez anos após a privatização da ACESITA.

Tabela1 – Tabela de Índices

Índices	Cálculo do Índice	Objetivo do Índice	Avaliação do Índice
Estrutura de Capital			
Participação do Capital de Terceiros	$CT/PL \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros sobre o capital próprio	Quanto menor, melhor
Composição do Endividamento	$PC/CT \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto menor, melhor
Imobilização do PL	$AI/PL \times 100$	Quanto a empresa tem aplicado em ativo permanente em relação ao capital próprio	Quanto menor, melhor
Imobilização dos Recursos Correntes	$AI/AC \times 100$	Quanto a empresa tem aplicado em ativo permanente em relação aos recursos correntes	Quanto menor, melhor
Liquidez			
Liquidez Geral	AC/PC	Quanto a empresa possui de ativo circulante mais realizável a longo prazo sobre a dívida total	Quanto maior, melhor
Custos			
Custo do Produto Vendido Sobre Vendas Líquidas	$CPV/V \times 100$	Participação do custo de produção sobre as vendas líquidas	Quanto menor, melhor
Despesas Operacionais sobre Vendas Líquidas	$DO/V \times 100$	Participação das despesas operacionais sobre as vendas líquidas	Quanto menor, melhor
Despesas Financeiras sobre	$DF/V \times 100$	Participação das	Quanto menor, melhor

Vendas Líquidas		despesas Financeiras sobre as vendas líquidas	
Rentabilidade			
Giro do Ativo	$V/A \times 100$	Quanto a empresa vendeu sobre investimento realizado	Quanto maior, melhor
Margem Líquida	$LL/V \times 100$	Qual foi o Lucro sobre as Vendas	Quanto maior, melhor
Rentabilidade do Ativo	$LL/A \times 100$	Qual foi o Lucro sobre o Capital Investido	Quanto maior, melhor
Rentabilidade do PL	$LL/PLM \times 100$	Qual foi o Lucro sobre o Capital Próprio	Quanto maior, melhor

Obs: CT – Capital de Terceiros, PL – Patrimônio Líquido, AI – Ativo Imobilizado, AC – Ativo Corrente, PC – Passivo Circulante, CPV – Custo do Produto Vendido, V – Venda Líquida, DA – Despesa Administrativa, DF – Despesa Financeira, A – Ativo, LL Lucro Líquido, PLM – Patrimônio Líquido Médio. Os índices multiplicados por 100 estão expressos em valores percentuais.

Fonte: MATARAZZO (1998)

O outro índice a ser utilizado ao decorrer do texto, será a riqueza gerada por empregado e o nº de empregados da ACESITA, uma vez que em se tratando de administrações diferentes, (antes estatizada, atualmente privatizada) seria essencial a observação do gerenciamento de recursos humanos da empresa. A riqueza gerada por empregados será calculada através da divisão do volume de vendas sobre o nº de funcionários empregados, quanto maior, melhor.

O mercado siderúrgico brasileiro

A siderurgia brasileira, nos dez anos de privatização, observou uma enorme evolução, com um aumento de 29,6% em sua capacidade de produção total, conforme tabela abaixo. Isto se deve aos altos investimentos realizados pelo setor privado, mudanças na gerência das empresas, e principalmente uma nova visão estratégica do mercado.

Além disso, observa-se um ganho no índice de produtividade cerca de 3,5 vezes maior nestes 10 anos pós-privatização.

Tabela 2 – Evolução da Siderurgia Brasileira

	1992	2001	Varição (92-01)
Produção (milhões de t.)	20,6	26,7	29,6%
Exportações (milhões de t.)	9,0	13,4	32,8%
Produtividade (t/H/a)	155	501	323,0%

Quanto às exportações, nota-se, um aumento de 32,8 pontos percentuais no volume exportado, que no início dos anos 90 era de 9 passando para 13,4 milhões de toneladas já em 2001. Com isso, percebe-se a grande participação deste setor na balança comercial primária brasileira, registrando no ano de 2001, uma receita de exportações no valor de US\$ 2,7 bi, segundo o IBS.

O mercado brasileiro hoje é composto por nove empresas que são responsáveis por 96% da produção de aço no Brasil, destacando-se: CST - Companhia Siderúrgica Tubarão, GERDAU e CSN – Companhia Siderúrgica Nacional.

A estrutura do setor siderúrgico brasileiro durante esses dez anos passou por profundas mudanças, dentre as principais destaca-se:

- Processo de fusões e aquisições, casos de USIMINAS/COSIPA, a própria ACESITA/CST, Belgo Mineira/ Mendes Júnior, GERDAU/AÇOMINAS;
- Maior especialização na produção por parte das empresas:
 - o Aços planos – USIMINAS, COSIPA, CSN e CST;
 - o Aços longos – Belgo Mineira, GERDAU;
 - o Aços especiais – Villares e ACESITA, principal produtora de aço inox da América Latina;

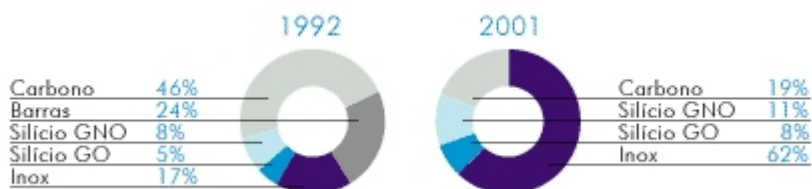
A Acesita no mercado nacional

Apesar da Acesita produzir apenas 3% do aço brasileiro, ela tem um importante papel dentro do setor, visto que ela se diferencia na produção de tipos especiais de aço com um maior valor agregado.

A empresa destaca-se também pela forma na qual foi montada a sua estratégia de negócio durante o período de sua reestruturação.

O período compreendido entre 1992 e 2002 foi um período marcado por grandes mudanças dentro do foco estratégico da empresa. Em 1992 a empresa tinha como foco de produção o aço carbono e as barras metálicas que representavam 70% de toda a sua produção. No decorrer dos anos a empresa optou por focar a sua produção em aço inox, que hoje representa mais de 60% da produção total da Acesita.

Figura1 – Composição de produção Acesita



Os investimentos estratégicos elevaram a capacidade de produção de inox da empresa num patamar significativamente superior à demanda interna por esse tipo de aço, gerando uma expectativa muito grande a respeito das exportações do excedente de produção da empresa que já em 2001 representou 37% de toda a venda de inox da mesma.

Análise e Discussão

Análise de Porte

Quanto ao porte da empresa, verifica-se um aumento de 235% em seu ativo, conforme tabela a seguir, sendo que dentro desta variação destaca-se o elevado montante investido em ativo imobilizado.

Essa variação nos indicadores de porte foi o resultado de pesados investimentos realizados durante a década de 90. Esses investimentos giraram na ordem de US\$ 780 milhões e visaram melhorar a competitividade da empresa principalmente nas questões de produção via certificações, que buscaram alcançar a excelência da empresa tanto em termos operacionais, como também investimentos em infraestrutura como a modernização e ampliação produtiva da Usina de Timóteo, substituição de equipamentos, modernização do sistema operacional e a recapacitação dos fornos elétricos.

No que tange a receita líquida da empresa, durante este período, verifica-se uma variação de 132 pontos percentuais, passando de 401,7 milhões de dólares em 1992 para 931 milhões em 2001.

Tabela 3 – Indicadores de Porte

Contas (em mil US\$)	1992	2001	Variação (%)
Ativo Total	752.312	2.522.369	235,0
Ativo Imobilizado	622.909	1.753.845	182,0
Receita Líquida	401.684	930.928	132,0

Fonte: Económica, CEPEFIN.

Estrutura de Capital

Um dos principais fatores que impulsionaram o movimento de privatização do setor siderúrgico foi o grande endividamento das empresas, na visão do governo. No entanto, observa-se pela tabela a seguir que o índice de participação de capital de terceiros, que traduz o endividamento da empresa, aumentou cerca de 150%.

No ano de 2001, ainda verificou-se que grande parte deste endividamento era composto por dívidas no curto prazo, pois a composição de endividamento em 1992 era de 54,45% e em 2001 passou para 75,48%. Isso acaba refletindo nas despesas financeiras que serão discutidas mais adiante.

Em relação à Imobilização de Patrimônio Líquido, o aumento notado a seguir, mostra mais uma vez o destino dos investimentos realizados no período analisado, e comprova um outro motivo do governo para privatizar a siderurgia brasileira, no qual alegava que o parque siderúrgico nacional encontrava-se desatualizado.

Tabela 4 – Indicadores de Estrutura de Capital

Índices	1992	2001
Participação de Capital de Terceiros	48,67%	196,22%
Composição do Endividamento	54,45%	75,48%
Imobilização de Patrimônio Líquido	150,21%	358,66%

Fonte: Economática, CEPEFIN.

Liquidez

Tabela 5 – Indicador de Liquidez

Índices	1992	2001
Liquidez Geral	0,33	0,44

Fonte: Economática, CEPEFIN.

Quanto ao índice em questão, fica claro, que com a privatização a empresa obteve uma pequena melhora na capacidade de honrar seus compromissos, porém, ela ainda não possui capital suficiente para cobrir seu endividamento.

Custos e Despesas

É neste quesito que a privatização na ACESITA mostra seus principais resultados efetivos. Pois através da análise da tabela a seguir, observa-se a extrema redução de custos de produção e despesas operacionais.

Em 1992, com o gerenciamento operacional estatizado, nota-se a característica destas empresas públicas, possuindo uma gestão burocrática e até mesmo política, além da baixa autonomia na definição de um planejamento de redução de gastos e estratégias para uma maior rentabilidade. Enquanto no ano de 1992 os custos representavam cerca de 89% da receita líquida em 2001, após intensos investimentos na reformulação das plantas das Usinas e na aquisição de novos equipamentos e melhorias, houve uma extrema redução de custos, na faixa de 14 pontos percentuais.

Vale ressaltar, que os custos de produção brasileiros, fazem com que o setor seja altamente competitivo no âmbito mundial, segundo estudos da KPMG (2001).

Quanto às despesas operacionais, a discrepância é ainda maior, destacando a ineficiência operacional que predominava no gerenciamento das ações públicas, principalmente com gastos com pessoal, que irá ser destacado mais tarde.

Na contra-mão das reduções de custos de produção e despesas operacionais, as despesas financeiras apresentaram aumento de cerca de 10%, muito disso em razão das altas taxas de juros praticadas pelo governo, além da desvalorização cambial, visto que grande parte dos empréstimos e financiamentos da empresa encontram-se indexados ao dólar e de curto prazo, que trazem consigo as mais elevadas taxas de juros do mercado.

Tabela 6 – Indicadores de Custos

Índices	1992	2001
CPV/VL	88,94%	75,85%
DO/VL	21,79%	9,43%
DF/VL	7,4%	16,81%

Fonte: Economática, CEPEFIN.

Rentabilidade

Tabela 7 – Indicadores de Rentabilidade

Índices	1992	2001
Giro do Ativo	0,53	0,37
Margem Líquida	-24,22%	-15,11%
Rentabilidade do Ativo	-12,93%	-5,57%
Rentabilidade do PL	-22,66%	-28,44%

Fonte: Economática, CEPEFIN.

Analisando-se os índices de rentabilidade da ACESITA, fica ainda mais clara, a ineficiência administrativa e operacional da empresa durante o ano de sua privatização. Porém, devido aos altos investimentos realizados, ainda não é possível observar resultados finais e rentabilidades de ativo e patrimônio líquido positivos.

O giro do ativo, indicador muito utilizado para dimensionar a eficácia e eficiência operacional, revela uma grande queda de rendimento da empresa. O nível das vendas não acompanhou o crescimento do ativo total, que por sua vez deveria gerar um aumento de venda de igual proporção para pelo menos manter os números de 1992, que passaram de 0,53 para 0,37 em 2001.

A margem líquida, ou seja, a lucratividade da empresa, apesar de negativa, vem se amenizando, com a ressalva de ainda estar muito longe dos níveis verificados pelo setor, segundo estudos da KPMG (2001), de 6%.

As limitações públicas de investimentos durante os anos 80 levaram as muitas empresas adquirentes investirem muitos recursos em seus parques industriais adquiridos, fazendo com que a rentabilidade do patrimônio líquido piorasse em 2001.

Gerenciamento de Recursos Humanos

A riqueza gerada por empregados, apresentou um aumento dentro do período analisado como revela a tabela a seguir. Isso se deve muito à diminuição do quadro de empregados da empresa, devido à implementação de melhorias no sistema produtivo, bem como a sua informatização. Além disso, nota-se que a gestão pública detinha um grande contingente de mão de obra ociosa e desqualificada, detectada pelo aumento da produtividade por empregado e o aumento do porte da empresa no período analisado.

Tabela 8 – Indicador de RH

Indicadores	1992	2001
Riqueza por Empregado (mil US\$)	66,6	83,3
Número de Empregados	7593	3129

Fonte: Exame

Conclusão

Concluí-se que, diante dos indicadores e análises demonstradas acima, a ACESITA apresentou pontos positivos e negativos para o período indicado de pós-privatização.

Dentre os pontos positivos a serem destacados, inclui-se, a modernização do parque industrial, com o elevado aumento do Ativo Total. Além disso, a profissionalização das administrações, redução de custos, elevação da produtividade e as estratégias comerciais mais agressivas fizeram com que os resultados da empresa já apresentassem melhorias.

Quanto aos aspectos negativos, as despesas financeiras, geradas pelos empréstimos tomados, revelam a fragilidade destas empresas quanto a seu elevado endividamento, que muitas vezes é tomado em moeda estrangeira, sofrendo impacto cambial e a curto prazo, causando sérias perdas monetárias através dos juros praticados no Brasil.

Por fim, acredita-se que com o passar dos anos e a finalização do último aporte de capital em 2002 efetuado pela ACESITA em investimentos, a mesma possa gerar altos lucros a seus acionistas nos próximos anos. Contando é claro com uma redução dos juros e uma maior estabilidade monetária por parte do governo.

Bibliografia

Acesita – www.acesita.com.br, vários assuntos.

ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*. 6^a ed. São Paulo: Atlas, 2001.

Bovespa – www.bovespa.com.br, vários assuntos.

Comissão de Valores Mobiliários – www.cvm.gov.br, vários assuntos.

Economática, base de dados 1999, 2000 e 2001.

Exame – www.exame.com.br, vários assuntos.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo: Artmed, 2000.

IBS – Instituto Brasileiro de Siderurgia – www.ibs.org.br, vários assuntos.

IISI – International Iron and Steel Institute – www.iisi.org, vários assuntos

KPMG – www.kpmg.com.br, vários assuntos

MATARAZZO, Dante C. *Análise Financeira de Balanços*. 5^a ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PORTER, M. E. *Estratégia Competitiva: Técnicas para Análise da Indústria e Concorrência*. 9^a ed. Rio de Janeiro: Campos, 1986.

Securities and Exchange Commission – www.sec.gov, vários assuntos.

SEVERINO, Antonio J. *Metodologia do Trabalho Científico*. São Paulo: Cortez Editora, 2002.