

SEPLAN-PR

Secretaria de Planejamento da
Presidência da República

SEST

Secretaria de Controle de Empresas Estatais

Relatório de Avaliação do Desempenho das Empresas Estatais-85

0 44E"400E"/047)
SEPLAN/SEST
.115"1985"(047)
3re
2

Presidente da República
JOSÉ SARNEY

Ministro-Chefe da Secretaria de Planejamento
JOÃO SAYAD

Secretário-Geral
ANDREA SANDRO CALABI

SECRETARIA DE CONTROLE DE EMPRESAS ESTATAIS — SEST

Secretário:
Henri Philippe Reichstul

Coordenadorias:

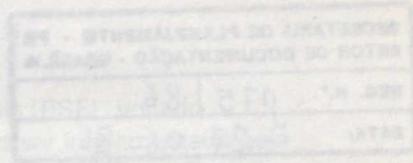
AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO — CAD
Reynaldo Arcirio de Oliveira

ACOMPANHAMENTO DE PESSOAL — CAP
Ana Teresa do Amaral Meirelles

CADASTRO-GERAL — CGE
Paulo Domingos Knippel Galletta

OPERAÇÕES DE CRÉDITO E PRIORIDADES — OCP
Ivo Pereira Oliveira Filho

PROGRAMAÇÃO E ACOMPANHAMENTO FINANCEIRO — PAF
Júlio Colombi Netto



O plano PND da Nova República contempla a melhoria do desempenho das organizações públicas para o desenvolvimento econômico do país...

Assim, cabe à SEST promover o desenvolvimento de métodos de administração e gestão para as empresas estatais brasileiras...

Nesse contexto de atribuições, a Coordenadoria de Avaliação do Desempenho das Empresas Estatais (CADE) vem desenvolvendo a aplicação do modelo Avaliador do Desempenho Econômico - ADE...

O ADE foi levado à discussão em diversos Grupos de Trabalho. No exterior, a metodologia foi discutida na Argentina, no México e no Peru...

Reconhecendo a importância da metodologia desenvolvida, procuramos obter informações e experiências para desenvolver a metodologia...

O TRADE analisa o aspecto econômico, considerando-se em primeiro lugar a rentabilidade e nível de produtividade...

A metodologia foi aplicada em diversos setores da economia brasileira...

SEPLAN-PR

Secretaria de Planejamento da
Presidência da República

SEST

Secretaria de Controle de Empresas Estatais

Relatório de Avaliação do Desempenho das Empresas Estatais-85

BD/SEPLAN/SES
658.115"1985" (047)

B8234e
ex. 2

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO DA PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA
Secretaria de Controle de Empresas Estatais — SEST
Esplanada dos Ministérios — Bloco K — 6º andar
70.063 — Brasília — DF

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO - PR	
SETOR DE DOCUMENTAÇÃO - GRABLM	
REG. N.º	975/86
DATA:	27-06-86

Brasil. Secretaria de Planejamento. Secretaria de Controle de
Empresas Estatais.

Relatório Anual SEST, 1985.

Brasília, 1986

64 p. (anexos 1 a 24)

1. SEST — Relatório/1985 — Empresas Estatais
2. Relatório/1985 — Empresas Estatais — SEST.

I. Título

CDD 336.81

CDU 336.121.25(81)

tit: 799
ex: 10072615

APRESENTAÇÃO

O primeiro PND da Nova República contempla o Programa de Saneamento das Estatais (PSE), voltado basicamente para os problemas financeiros das empresas do Setor Produtivo Estatal, a ser implementado pela Secretaria de Planejamento da Presidência da República (SEPLAN), por intermédio da Secretaria de Controle de Empresas Estatais (SEST).

Assim, cabe à SEST promover o desenvolvimento de modelos de administração e gestão para as empresas estatais brasileiras. Esse conhecimento não se encontra disponível e acabado, mas é fundamental para operar-se o salto qualitativo de que se necessita.

Nesse contexto de atribuições, a Coordenadoria de Avaliação do Desempenho das Empresas Estatais (CAD) vem desenvolvendo a aplicação do modelo Avaliador do Desempenho Econômico — ADE, com base nas demonstrações financeira e patrimonial publicadas pelas empresas.

O ADE foi levado à discussão em diversos foruns de debates. No exterior, a metodologia foi debatida na Argentina, no México e no Peru, em seminários internacionais sobre empresas públicas, promovidos pelo CICAP/OEA, ICPE/ONU e Banco Mundial. No Brasil, seguindo o ideário da Nova República, a metodologia foi discutida em encontros promovidos por Sindicatos, Secretarias de Planejamento Estaduais, em reuniões com empresários da iniciativa privada e entidades públicas como SIDERBRÁS, COSIPA, ACESITA, CVRD, ELETROBRÁS e BNDES.

Reconhecendo o fato de que esta metodologia não é rija nem final, procuramos incluir alterações propostas nas discussões mencionadas. Contudo, a visão de governo é, necessariamente, de nível macro exigindo um compromisso com a comparatividade embora com possível prejuízo de uma visão setorial mais específica. Estes resultados preliminares são publicados no presente Relatório de Avaliação do Desempenho das Empresas Estatais — RADE/85 para estimular ainda mais a discussão da metodologia

O RADE enfatiza o aspecto econômico, concentrando-se em medidas de eficiência como rentabilidade e grau de endividamento. Está calcado em uma metodologia já usada para acompanhar o desempenho das empresas do Sistema TELEBRÁS.

A nosso ver, o mais importante resultado de todo o trabalho foi provocado pela função educacional inerente ao processo de avaliação. Ao discutir o modelo, as empresas passaram a questionar, lógica e ordenadamente, sua situação econômica e identificar pontos em que o sistema produtivo é mais sensível a estímulos que objetivam a eficiência.

Reiteradas vezes temos dito que são meias verdades as propaladas ineficiências do setor produtivo estatal. Reconhecemos, porém, que a busca da máxima eficiência deve ser constante e ininterrupta e que sempre existe a possibilidade de melhoria do desempenho operacional. O processo de auditoria operacional/consultoria recém-desencadeado reflete este nosso ponto de vista.

Vale frisar, ainda, que neste trabalho preliminar são avaliados os desempenhos econômicos apenas das empresas dos chamados grandes grupos, que respondem por cerca de 80% do imobilizado e 86% das receitas e despesas do Setor Produtivo Estatal.

Finalmente, será preciso destacar que é aconselhável a leitura do Capítulo I — «Aspectos Metodológicos» para melhor compreensão das avaliações constantes deste relatório.

Apesar deste capítulo apresentar o Sistema de Avaliação das Empresas Estatais — SAVE em sua inteireza conceitual, a ênfase deste RADE-85 é dada no módulo ADE — Avaliador do Desempenho Econômico, embora algumas incursões sejam feitas em outros módulos.

Agradecemos a contribuição das empresas estatais que possibilitaram este trabalho preliminar, bem como as relevantes contribuições da Coordenadoria de Planejamento Setorial — CPS/IPLAN.

HENRI PHILIPPE REICHSTUL
SECRETÁRIO DA SEST

SUMÁRIO

	Pág.
APRESENTAÇÃO	3
CAPÍTULO I — ASPECTOS METODOLÓGICOS	
• Introdução	7
• Modelo Conceitual	7
• Modelo Operacional	8
• ADE — Avaliador do Desempenho Econômico	9
• GAP — Avaliador dos Ganhos de Produtividade	10
• Análise do Ganho Global	11
• Produtividade Relativa da Mão-de-Obra	14
• OSO — Avaliador do Cumprimento do Objetivo Social	14
• OUV — Auscultador de Opinião Pública e Mercado Alvo	14
CAPÍTULO II — SISTEMA TELEBRÁS	
• Introdução	15
• Desempenho Econômico	15
• TELESP	16
• EMBRATEL	17
• TELERJ	18
• TELEMIG	18
• TELEBRASÍLIA	18
• TELEPAR	19
• TELPE	19
• TELEBAHIA	19
• TELESC	20
• CTBC	20
• A TELEBRÁS e Outros Sistemas de Telecomunicações	20
• Gráfico	23
CAPÍTULO III — GRUPO PETROBRÁS	
• Introdução	25
• Desempenho Econômico	26
• Grupo Petrobrás Consolidado	26
• Petrobrás Holding	27
• PETROBRÁS BR	27
• INTERBRÁS	27
• BRASPETRO	28
• PETROFÉRTIL	28
• PETROQUISA	29
• PETROMISA	29
• Gráfico	31

CAPÍTULO IV — SISTEMA SIDERBRÁS E ACESITA

• Introdução	33
• Desempenho Econômico	34
• Análise do Ganho Global	35
• Endividamento	35
• CSN	35
• USIMINAS	36
• COSIPA	36
• Grupo Acesita	37
• Situação Econômica	37
• Ganho de Produtividade	38
• Perfil da Dívida	38
• Acesita Energética	38
• Forjas Acesita	39
• Produtividade Relativa da Mão-de-Obra do Setor Siderúrgico	39
• Gráfico	41

CAPÍTULO V — GRUPO ELETROBRÁS

• Introdução	43
• Desempenho Econômico	44
• ELETRONORTE	44
• ELETROSUL	45
• LIGHT	45
• CHESF	46
• ESCELSA	46
• FURNAS	47
• Gráfico	49

CAPÍTULO VI — GRUPO CVRD

• Introdução	51
• Desempenho Econômico	52
• CVRD-HOLDING	52
• DOCENAVE	52
• DOCEGEO	53
• VALESUL	53
• Gráfico	55

CAPÍTULO VII — SISTEMA PORTOBRÁS

• Introdução	57
• Desempenho Econômico	58
• PORTOBRÁS-HOLDING	58
• CODESP	59
• CBD	59
• CDP	59
• Gráfico	61

CAPÍTULO VIII — REDE FERROVIÁRIA FEDERAL S/A — RFFSA

• Introdução	63
• Desempenho Econômico	64
• Análise do Ganho Global	64

Capítulo I

Aspectos Metodológicos

Introdução

Com o advento da Nova República, parece viável a adoção de um ajustamento interativo com mudanças estruturais que utilizem a razoável estabilidade de certas empresas públicas, conferindo-se maior prioridade aos investimentos de cunho social. Então, será indispensável uma reorientação do controle das estatais, do restrito espaço financeiro-orçamentário, para os mais abrangentes aspectos políticos, econômicos e sociais.

A legitimidade perante a sociedade e a cristalinidade na condução dos negócios são exigências permanentes. Será preciso garantir que as funções produtivas exercidas pelas estatais estão compatíveis com as necessidades sociais que as fizeram nascer. A otimização do processo produtivo estatal deve estar calcada na maximização do benefício social, sujeita às restrições de recursos impostas pela atual conjuntura.

A reclamada tarefa de avaliação do desempenho das empresas estatais adquire, agora, conotação de profunda complexidade.

MODELO CONCEITUAL — O Sistema de Avaliação das Estatais — SAVE está fundamentado em uma estrutura conceitual de análise, proposta em um espaço definido pelas dimensões:

A — CARACTERÍSTICA DA ESTATAL

que pode ser **INTRÍNSECA** (inerente, peculiar, que lhe é própria) ou **EXTRÍNSECA** (que lhe é exterior, não pertencente a sua essência) e

B — ATIVIDADE EMPRESARIAL

que pode ser **MEIO** (de apoio) ou **FIM** (de resultado).

Examinando a atividade-meio na característica intrínseca, serão estabelecidas medidas visando avaliar a **EFICIÊNCIA** da estatal, enquanto que, ao examinarmos a atividade-fim dentro da mesma característica, estaremos interessados em medidas avaliadoras da **EFICÁCIA** da estatal. Medidas como rentabilidade, grau de endividamento, dependência de recursos de terceiros e produtividade global, são medidas de eficiência. Medidas como índice de atendimento da demanda e qualidade dos serviços oferecidos (esta quando medida através de indicadores operacionais) serão medidas de eficácia empresarial.

Olhando para o sistema empresarial a partir de seu ambiente, estaremos na característica extrínseca da estatal. Ao examinarmos a atividade-meio deveremos avaliar o ponto de vista da sociedade no que tange ao **ESTILO** empresarial adotado.

Aqui surgem aspectos de avaliação, por parte da sociedade, associados ao comportamento da entidade jurídica, como austeridade e presença política. Observando a atividade-fim, na característica extrínseca, nossa preocupação estará voltada a avaliar a capacidade da estatal em reagir às constantes mutações de necessidades e querências de seu mercado alvo. Chamaremos a isto de grau de **ADAPTAÇÃO**.

A figura 1 ilustra o esquema bidimensional de avaliação a adotar.

DIMENSÕES DA AVALIAÇÃO		ATIVIDADE	
		MEIO	FIM
CARACTERÍSTICA	INTRÍNSECA	EFICIÊNCIA	EFICÁCIA
	EXTRÍNSECA	ESTILO	ADAPTAÇÃO

Fig. 1 – As duas dimensões de Avaliação

MODELO OPERACIONAL

Em seu nível maior de agregação, o SAVE seria composto (figura 2) de 4 módulos principais e 1 módulo auxiliar.

Os módulos principais são:

- ADE – Avaliador do Desempenho Econômico
 - OSO – Avaliador do Cumprimento do Objetivo Social
 - OUV – Auscultador da Opinião Pública e Mercado Alvo
- O módulo auxiliar objetiva imprimir o caráter temporal no processo de avaliação e será chamado
- ANDRE – Analisador Dinâmico/Relativo
 - GAP – Avaliador dos Ganhos de Produtividade

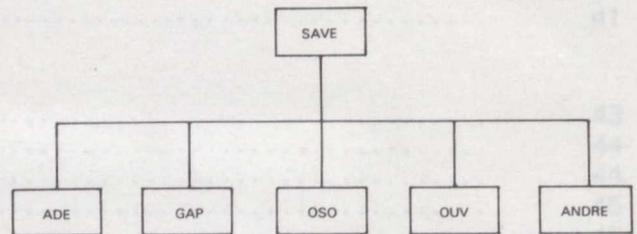


Fig. 2 – Módulos Componentes do SAVE

A interação entre os Modelos Conceitual e Operacional é mostrada na figura 3.

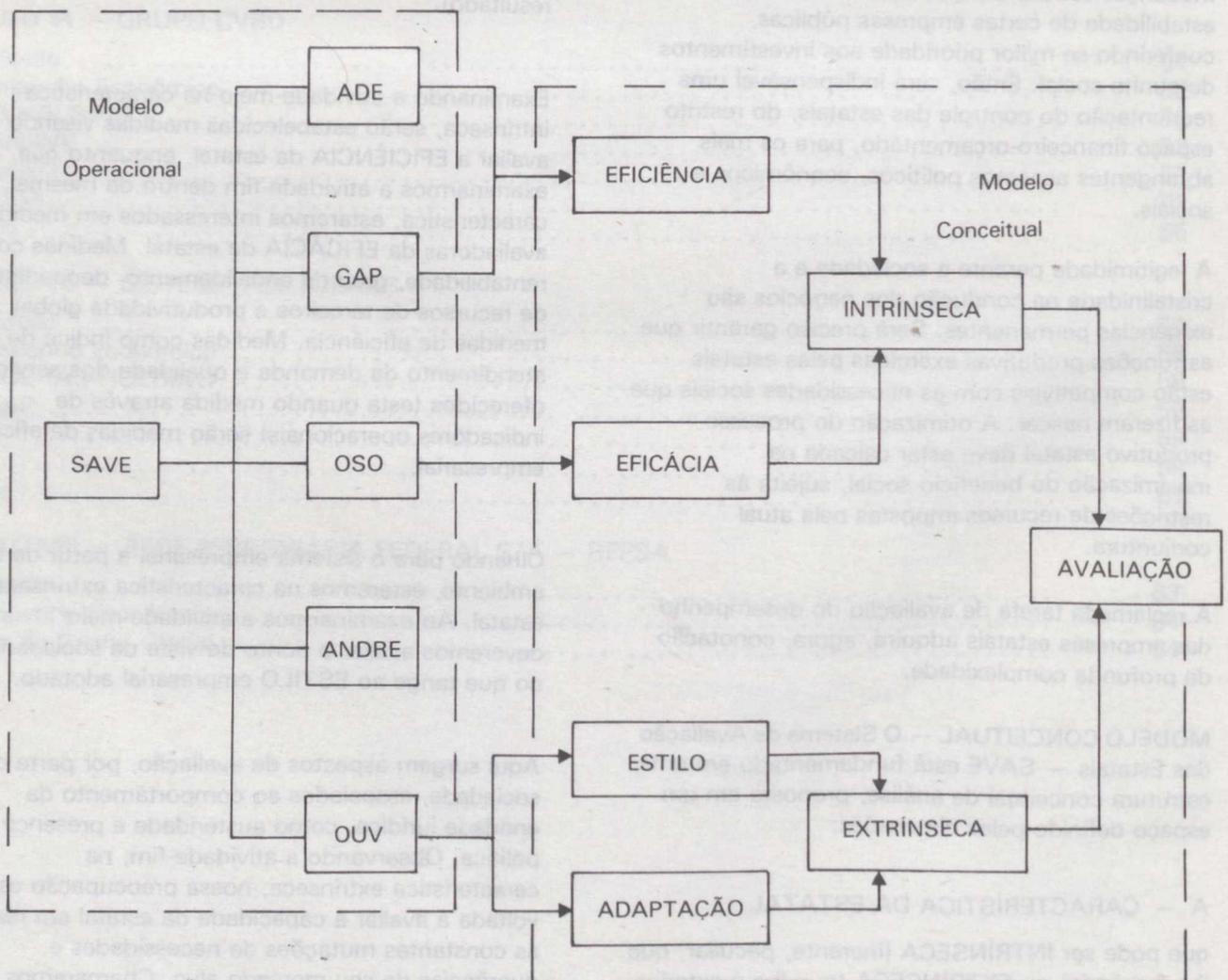


Fig. 3 – Articulação entre os Modelos Conceitual e Operacional

Passamos, a seguir, a detalhar cada um dos módulos componentes do Modelo Operacional.

ADE — AVALIADOR DO DESEMPENHO ECONÔMICO

O esquema de avaliação de desempenho econômico que vai descrito a seguir, está baseado na figura 4, abaixo

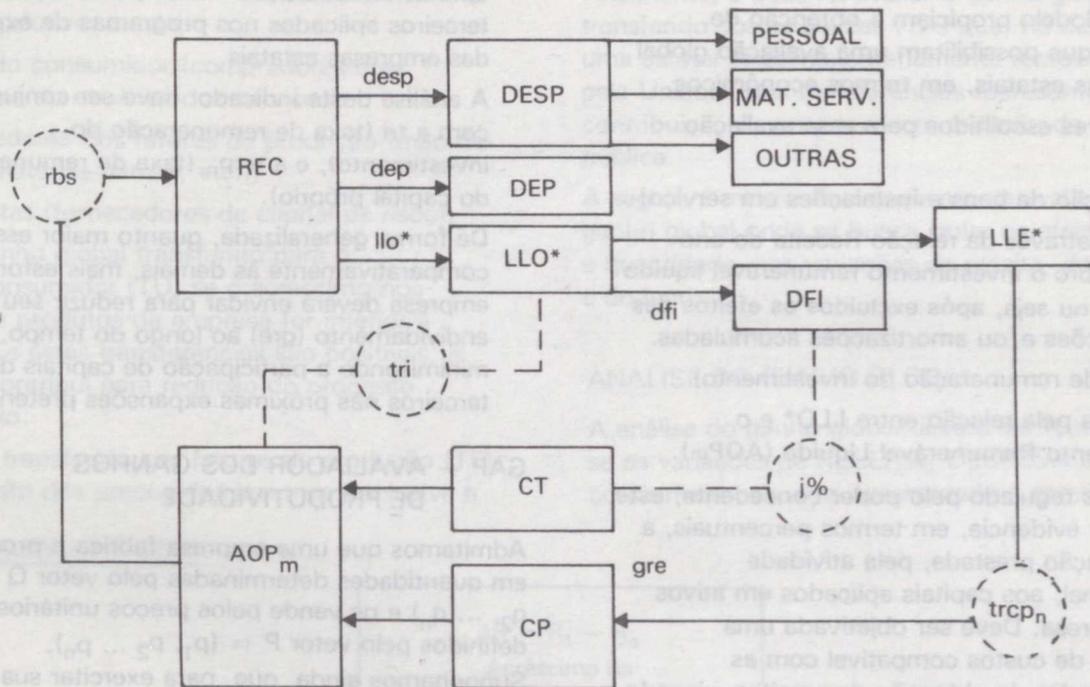


FIG. 4 — Esquema de Avaliação de Desempenho Econômico

O modelo (ADE) tem como ponto de partida os ativos fixos em serviço mais o ativo diferido, incluindo-se, ainda, o capital de movimento necessário à manutenção e reposição daqueles ativos (estoques, contas a receber de serviços etc.). Todo o conjunto acima forma o investimento passível de remuneração da empresa. Quando possível, foram excluídos deste investimento os recursos internados no Banco Central por imposição legal, os empréstimos repassados a coligadas e/ou controladas e o diferido em formação. Foram considerados também a origem dos recursos necessários para a formação do AOP_m : capitais de terceiros (CT) e capitais próprios (CP).

Consideramos como CT todo o Passivo Exigível, à exceção dos Recursos de Terceiros captados à disposição do BACEN e os empréstimos devidos repassados a coligadas e/ou controladas. Considera-se, ainda, como CT, quando houver, o Resultado de Exercícios Futuros.

Entendemos como CP o Patrimônio Líquido mais os Adiantamentos para Aumento de Capital.

Tanto o investimento remunerável quanto os capitais que o financiam foram tratados em termos médios (média aritmética).

As variáveis consideradas no Modelo são:

REC — Receita Operacional Líquida — incluindo-se aí unicamente as receitas obtidas através da exploração da atividade-fim.

DESP — Despesa Operacional — englobando os custos (com pessoal, materiais de consumo e serviços de terceiros prestados) diretamente ligados à operação da empresa. Essas despesas não incluem a Depreciação (DEP) cujos valores aparecem num módulo em separado.

DEP — Depreciação e Amortização — representando a parcela de reposição, das imobilizações técnicas em serviço, no ano.

LLO* — Lucro Líquido Operacional Ajustado — representa a margem de lucro, obtida pelas empresas, exclusivamente decorrente da exploração da atividade-fim.

O LLO* é o resultado entre $REC - (DESP + DEP)$.

DFI — Despesas Financeiras — considerando-se unicamente juros e comissões apropriadas sobre os empréstimos tomados, antes da exclusão das receitas financeiras obtidas sobre o capital de giro aplicado.

LLE* — Lucro Líquido do Exercício Ajustado — representa o lucro (ou prejuízo) alcançado pelas empresas após a dedução das despesas financeiras (DFI). Considera-se ajustado, por não

representar o Lucro Líquido do Exercício preconizado pela Lei n.º 6.404. O LLE* desconsidera, além das receitas e despesas não operacionais, todos os efeitos inflacionários ocorridos no exercício.

As relações entre os agrupamentos de contas que formam o Modelo propiciam a obtenção de indicadores que possibilitam uma avaliação global das empresas estatais, em termos econômicos.

Os indicadores escolhidos para essa avaliação foram:

1) rbs (rotação de bens e instalações em serviço)

É obtido através da relação Receita do ano (REC) sobre o investimento remunerável líquido (AOP_m), ou seja, após excluídos os efeitos das depreciações e/ou amortizações acumuladas.

2) tri (taxa de remuneração do investimento)

É apurada pela relação entre LLO* e o Investimento Remunerável Líquido (AOP_m).

Por vezes regulado pelo poder concedente, este indicador evidencia, em termos percentuais, a remuneração prestada, pela atividade operacional, aos capitais aplicados em ativos pela empresa. Deve ser objetivada uma estrutura de custos compatível com as possibilidades de obtenção de receitas, visando remunerar adequadamente os capitais dos acionistas e de terceiros.

3) dfi (taxa de despesas financeiras)

É a relação entre o total de juros e comissões sobre os empréstimos tomados, contabilizados no ano, e o lucro operacional (LLO*) obtido. Representa o volume percentual do LLO* que é consumido com encargos, exceto variações monetárias, provenientes da utilização de capitais exigíveis.

4) trcp_n (taxa de retorno do capital próprio — nominal)

De forma simplificada, trabalha-se o LLE* sobre o CP médio do ano. Visa mostrar a rentabilidade nominal do capital do acionista da empresa, representando o seu lucro antes da reposição do poder de compra da moeda, visto ser um indicador obtido sem a inclusão dos efeitos inflacionários do período.

5) gre (grau de endividamento)

Considerado o Passivo Exigível total (exceto retenções BACEN e empréstimos e financiamentos repassados a controladas e/ou coligadas) mais Resultados de Exercícios Futuros, se houver, sobre o Patrimônio Líquido mais Adiantamentos para Futuros Aumentos de Capitais.

Este indicador evidencia a utilização de capitais de terceiros em relação ao volume de recursos próprios, no exercício.

6) j (taxa média de juros)

É obtida através da relação DFI (juros e comissões apropriados no exercício) sobre CT (capitais de terceiros que financiam o Ativo Operacional Médio).

Em termos médios, o indicador representa a taxa de remuneração obtida pelos capitais de terceiros aplicados nos programas de expansão das empresas estatais.

A análise deste indicador deve ser conjugada com a tri (taxa de remuneração do investimento), e a trcp_n (taxa de remuneração do capital próprio).

De forma generalizada, quanto maior essa taxa, comparativamente às demais, mais esforços a empresa deverá emvidar para reduzir seu grau de endividamento (gre) ao longo do tempo, minimizando a participação de capitais de terceiros nas próximas expansões pretendidas.

GAP — AVALIADOR DOS GANHOS DE PRODUTIVIDADE

Admitamos que uma empresa fabrica n produtos, em quantidades determinadas pelo vetor $Q = (q_1, q_2, \dots, q_n)$ e os vende pelos preços unitários definidos pelo vetor $P = (p_1, p_2, \dots, p_n)$.

Suponhamos ainda, que, para exercitar sua atividade produtiva, a empresa lance mão de m fatores em quantidades definidas, pelos vetor $G = (g_1, g_2, \dots, g_m)$, pelos quais paga preços unitários indicados pelo vetor $F = (f_1, f_2, \dots, f_m)$.

Se a análise é feita em 2 anos consecutivos, temos:

$$Q_0 P_0 = \text{receita do ano 0 a preços do ano 0} = R_0$$

$$Q_1 P_0 = \text{receita do ano 1 a preços do ano 0} = R_1^0$$

$$G_0 F_0 = \text{despesa do ano 0 a preços do ano 0} = D_0$$

$$G_1 F_0 = \text{despesa do ano 1 a preços do ano 0} = D_1^0$$

Então, é possível definirmos o índice de variação das quantidades de produtos $I_q = \frac{R_1^0}{R_0}$, e o índice de variação das quantidades de fatores $I_g = \frac{D_1^0}{D_0}$.

Claro está que, com a estrutura de preços constantes utilizada, I_q representa a variação física do resultado produzido no ano 1 relativamente ao ano 0 e, I_g representa a variação física do esforço alocado à produção do mesmo período.

A Taxa de produtividade (π) obtida pelo sistema produtivo é definida através da relação

$$1 + \pi = I_q / I_g$$

Conceitualmente, para uma estrutura de prazos constantes, o Ganho Global (GG) do sistema de

produção é a diferença entre o acréscimo real do produto (receita) e o acréscimo real dos fatores (despesa), e pode ser visto como a soma de duas parcelas: uma relativa ao Ganho de Produtividade (GP) e outra representando o Ganho de Escala (GE).

O Ganho Global é distribuído entre os parceiros do sistema produtivo, a saber:

- mercado consumidor (compradores dos produtos ou usuários dos serviços);
- tornecedores dos fatores de produção (mão-de-obra, matérias-primas, etc.);
- acionistas (fornecedores de capital de risco).

Existirá ganho global transferido para o usuário/consumidor (TU) se o acréscimo nos preços dos produtos da empresa for inferior à inflação. Se estas transferências são positivas, a empresa contribui para redução do processo inflacionário.

Há ganho transferido aos fatores de produção (TF) se a variação dos preços dos insumos (inclusive a

mão-de-obra) for superior à variação do índice inflacionário. Estas transferências podem permitir reposição do nível salarial e representam contribuição direta ou indireta da empresa para redução do desemprego da economia (hiato do PIB).

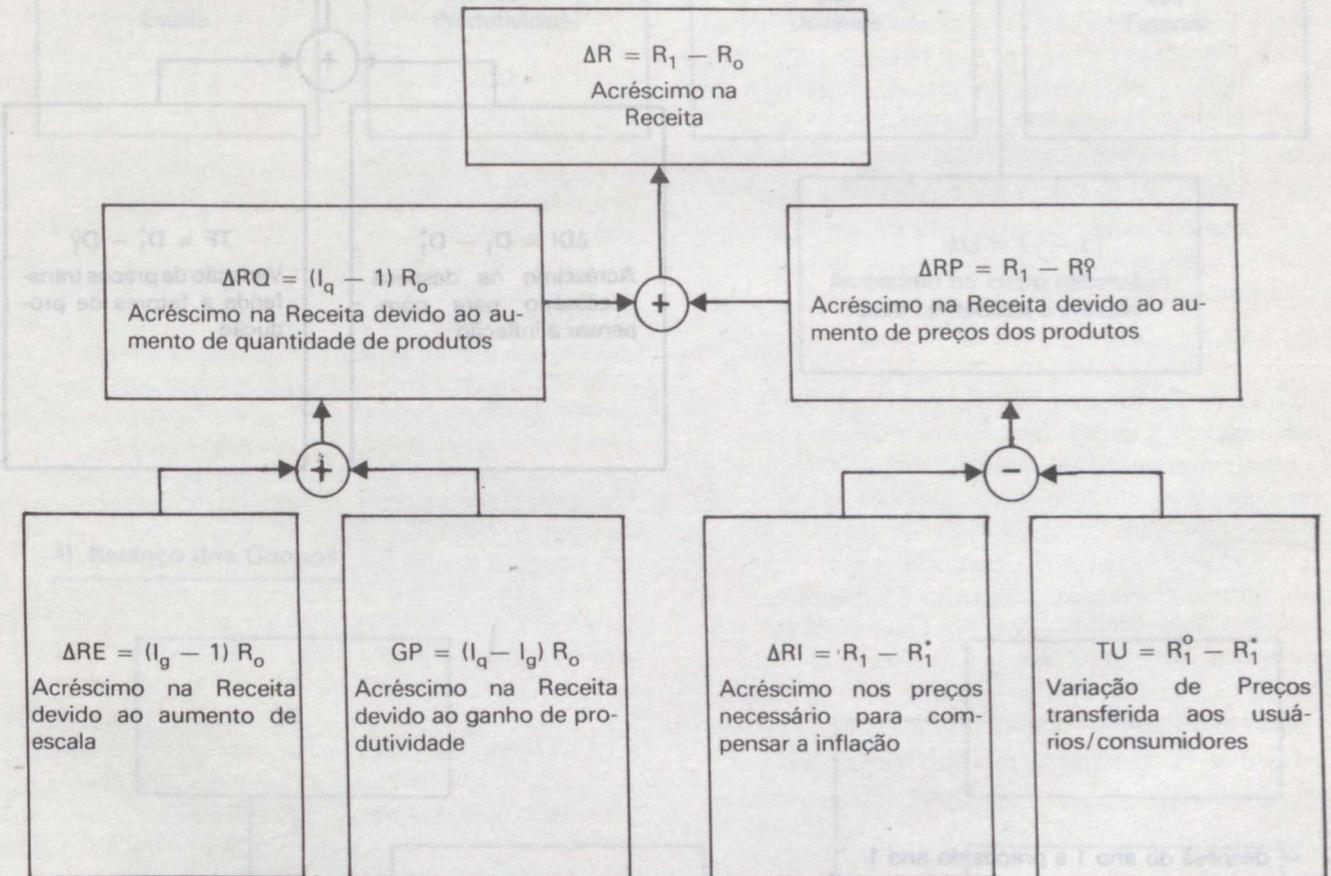
Finalmente, é possível avaliar o ganho global transferido aos acionistas (TA) que, no caso de uma estatal estão majoritariamente representados pela União. Estas transferências representam uma contribuição da empresa com redução da dívida pública.

A seguir, é mostrado o esquema de avaliação do ganho global onde se busca isolar os efeitos preço e quantidade, nas variações da receita, da despesa e do lucro.

ANÁLISE DO GANHO GLOBAL

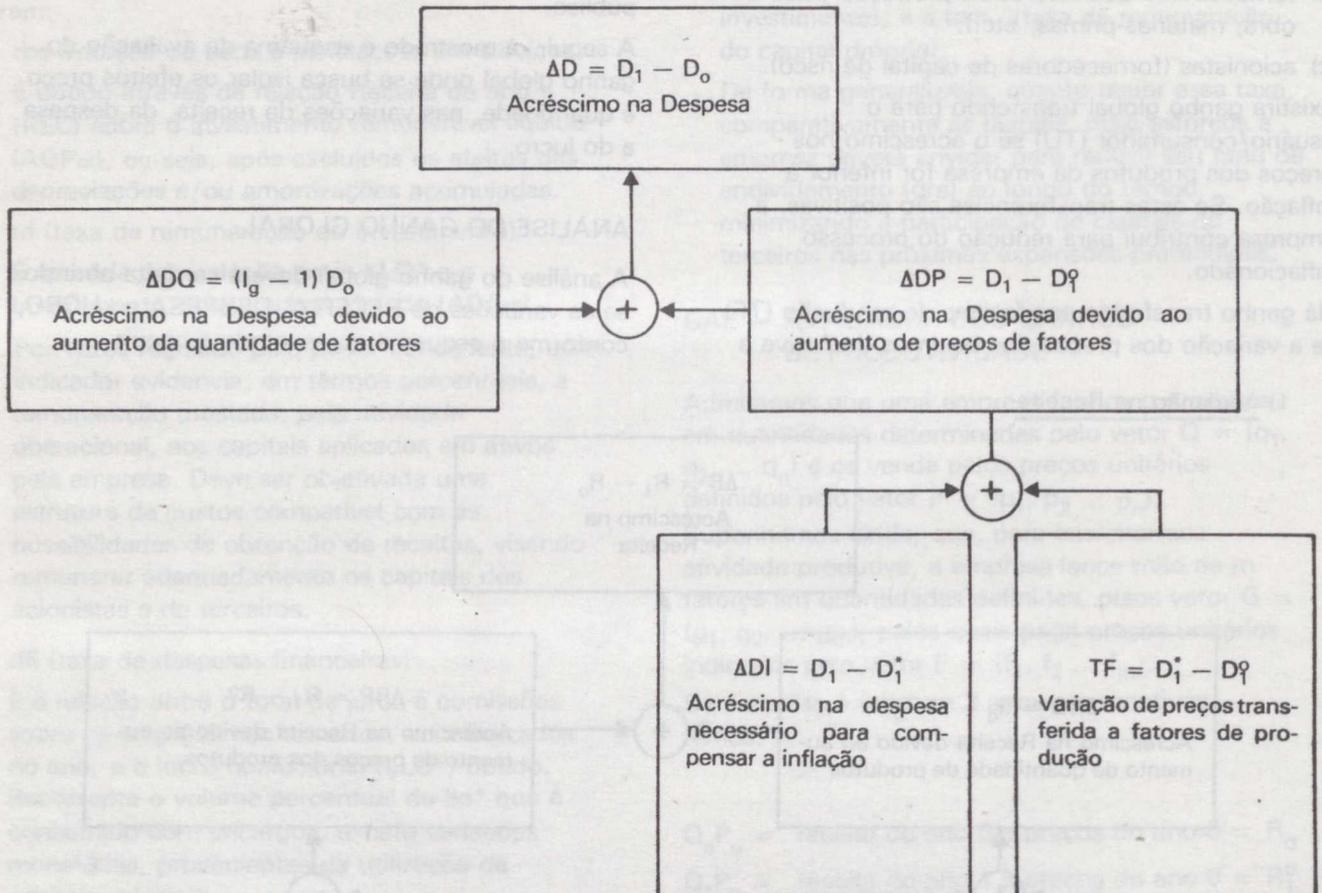
A análise do ganho global deverá ser feita abrindo-se as variações de RECEITA, DESPESA e LUCRO, conforme o esquema apresentado a seguir.

1) Variação na Receita



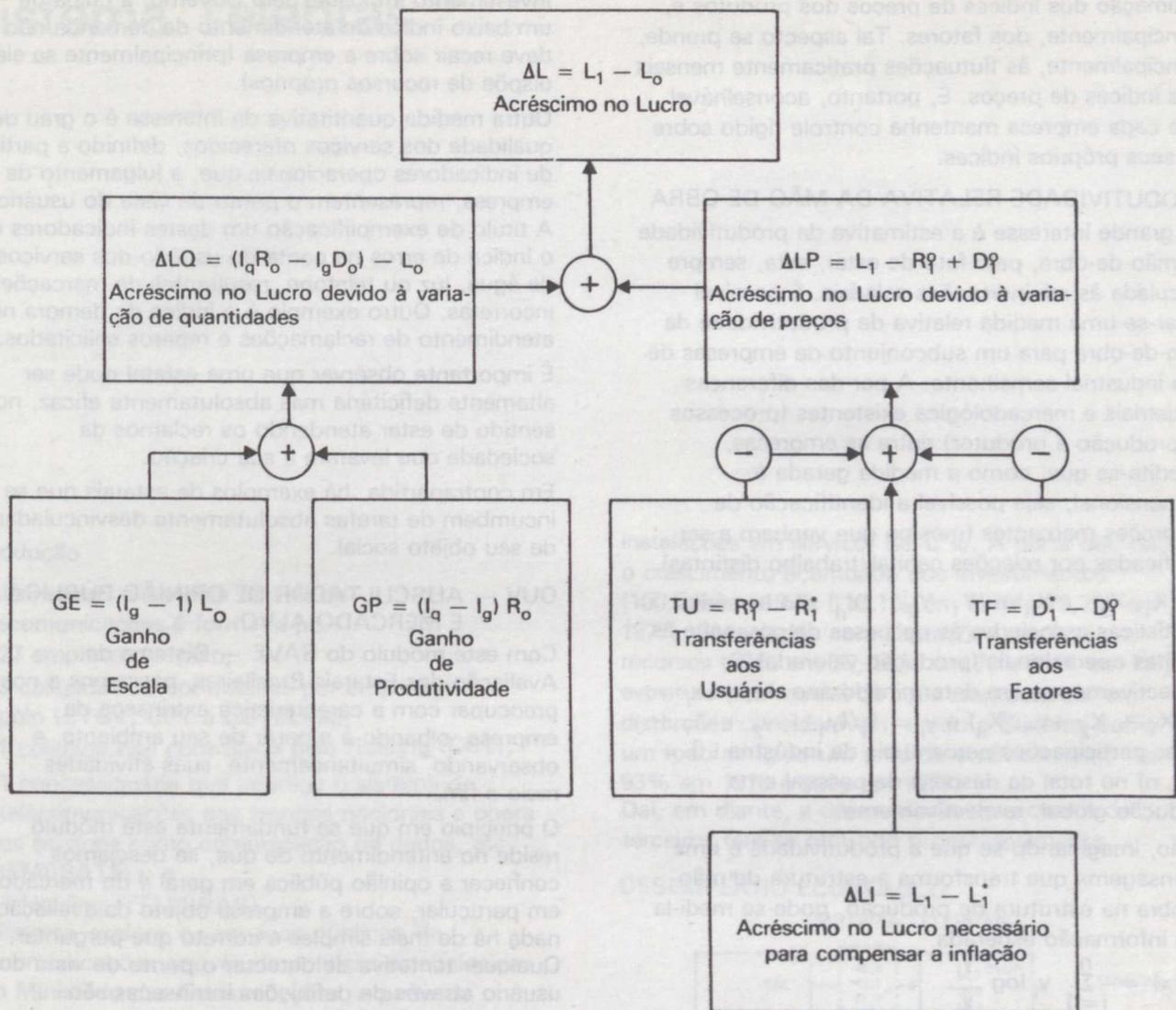
- R_1 = receita do ano 1 a preços do ano 1
- R_0 = receita do ano 0 a preços do ano 0
- R_1^0 = receita do ano 1 a preços do ano 0
- R_1^* = receita do ano 1 a preços da economia
- I_p = índice de preços dos produtos/serviços
- I_q = índice de quantidades de prod./serviços
- I = índice geral de preços da economia

2) Varição na Despesa

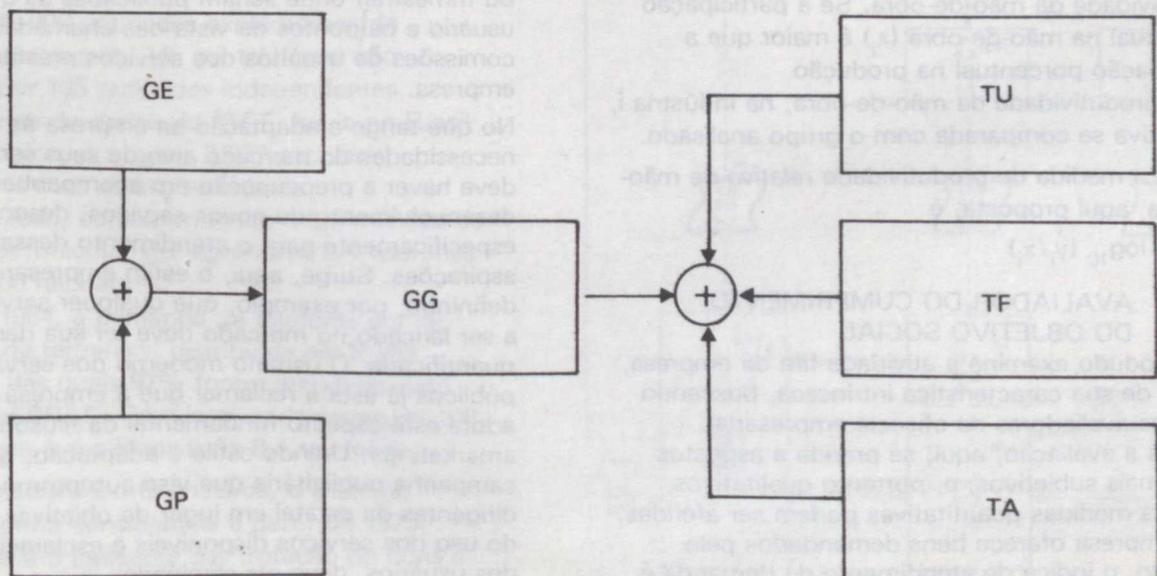


- D_1 = despesa do ano 1 a preços do ano 1
- D_0 = despesa do ano 0 a preços do ano 0
- $D\varphi$ = despesa do ano 1 a preços do ano 0
- D_1^* = despesa do ano 1 a preços da economia
- I_f = índice de preços dos fatores (insumos)
- I_g = índice de quantidades de fatores
- L_1 = lucro do ano 1 a preços do ano 1
- L_0 = lucro do ano 0 a preços do ano 0
- L_1^* = lucro do ano 1 a preços da economia

3) Variação no Lucro



4) Balanço dos Ganhos



Cabe notar que, as maiores fontes de erro, na avaliação dos ganhos, residem no processo de estimação dos índices de preços dos produtos e, principalmente, dos fatores. Tal aspecto se prende, principalmente, às flutuações praticamente mensais dos índices de preços. É, portanto, aconselhável que cada empresa mantenha controle rígido sobre os seus próprios índices.

PRODUTIVIDADE RELATIVA DA MÃO-DE-OBRA

De grande interesse é a estimativa da produtividade da mão-de-obra, pelo fato de estar, esta, sempre vinculada às reivindicações salariais. É possível obter-se uma medida relativa de produtividade da mão-de-obra para um subconjunto de empresas de tipo industrial semelhante. A par das diferenças industriais e mercadológicas existentes (processos de produção e produtor) entre as empresas, acredita-se que, como a medida gerada é adimensional, seja possível a identificação de distorções marcantes (mesmo que venham a ser justificadas por relações capital/trabalho distintas).

Se (X_1, X_2, \dots, X_n) e (Y_1, Y_2, \dots, Y_n) são as séries estatísticas associadas às despesas de pessoal e às receitas operacionais (produção valorada), respectivamente, em determinado ano, sejam $x_i = X_i / (X_1 + X_2 + \dots + X_n)$ e $y_i = Y_i / (Y_1 + Y_2 + \dots + Y_n)$ as participações percentuais da indústria i ($i = 1, \dots, n$) no total da despesa de pessoal e na produção global, respectivamente.

Então, imaginando-se que a produtividade é uma «mensagem» que transforma a estrutura de mão-de-obra na estrutura de produção, pode-se medi-la pela informação esperada

$$I(y/x) = \sum_{i=1}^n y_i \log \frac{y_i}{x_i}$$

Não é difícil mostrar que I é não negativo. Se $I = 0$ as estruturas de mão-de-obra e de produção coincidem, revelando que a participação na despesa de pessoal é igual à participação na produção, para toda componente i . Na medida em que a informação esperada I cresce, essas estruturas se diferenciam, indicando a variação na produtividade da mão-de-obra. Se a participação porcentual na mão-de-obra (x_i) é maior que a participação porcentual na produção (y_i), a produtividade da mão-de-obra, na indústria i , é negativa se comparada com o grupo analisado.

Assim, a medida de produtividade *relativa* de mão-de-obra, aqui proposta, é

$$e_i = y_i \log_{10} (y_i/x_i)$$

OSO — AVALIADOR DO CUMPRIMENTO DO OBJETIVO SOCIAL

Este módulo examina a atividade-fim da empresa, dentro de sua característica intrínseca, buscando medidas avaliadoras da eficácia empresarial. Embora a avaliação, aqui, se prenda a aspectos muito mais subjetivos, e, portanto qualitativos, algumas medidas quantitativas podem ser aferidas. Se a empresa oferece bens demandados pelo mercado, o índice de atendimento da demanda é

um indicador de eficácia. Deve-se observar que, por vezes, tendo em vista as limitações de investimento impostas pelo Governo, a culpa de um baixo índice de atendimento da demanda não deve recair sobre a empresa (principalmente se ela dispõe de recursos próprios).

Outra medida quantitativa de interesse é o grau de qualidade dos serviços oferecidos, definido a partir de indicadores operacionais que, a julgamento da empresa, representem o ponto de vista do usuário. A título de exemplificação um destes indicadores é o índice de erros na conta do usuário dos serviços de água, luz ou telefone, resultantes de marcações incorretas. Outro exemplo é o índice de demora no atendimento de reclamações e reparos solicitados.

É importante observar que uma estatal pode ser altamente deficitária mas absolutamente eficaz, no sentido de estar atendendo os reclamos da sociedade que levaram à sua criação.

Em contrapartida, há exemplos de estatais que se incumbem de tarefas absolutamente desvinculadas de seu objeto social.

OUV — AUSCULTADOR DE OPINIÃO PÚBLICA E MERCADO ALVO

Com este módulo do SAVE — Sistema de Avaliação das Estatais Brasileiras, passamos a nos preocupar com a característica extrínseca da empresa, olhando-a a partir de seu ambiente, e observando, simultaneamente, suas atividades meio e fim.

O princípio em que se fundamenta este módulo reside no entendimento de que, se desejamos conhecer a opinião pública em geral e do mercado em particular, sobre a empresa objeto da avaliação nada há de mais simples e correto que perguntar. Qualquer tentativa de detectar o ponto de vista do usuário através de definições intrínsecas são passíveis de rotulação como «percepção-extrasensorial». Indagações sobre austeridade, sobriedade, seriedade, honestidade do corpo administrativo da empresa deverão fazer parte de questionários a serem aplicados aleatoriamente em universos relevantes. Quanto a este aspecto, uma boa norma a adotar pela empresa, é a compra de uma página de jornal por período a definir (mensal ou trimestral) onde seriam publicadas as queixas do usuário e os pontos de vista das chamadas comissões de usuários dos serviços prestados pela empresa.

No que tange a adaptação da empresa às necessidades do mercado alvo de seus serviços, deve haver a preocupação em acompanhar o desenvolvimento de novos serviços, desenhados especificamente para o atendimento dessas aspirações. Surge, aqui, o estilo empresarial definindo, por exemplo, que qualquer serviço novo a ser lançado no mercado deve ter sua demanda quantificada. O usuário moderno dos serviços públicos já está a reclamar que a empresa estatal adote este aspecto fundamental da filosofia de «marketing». Unindo estilo e adaptação, qualquer campanha publicitária que vise autopromoção dos dirigentes da estatal em lugar de objetivar aumento do uso dos serviços disponíveis e esclarecimento dos usuários, deve ser eliminada.

Capítulo II

Sistema Telebrás

Introdução

Basicamente, o Sistema Estatal de Telecomunicações é formado por:

- 27 empresas — pólo;
- 3 coligadas ou controladas por empresas — pólo (CTGV, CPT e COTELPA);
- 1 coligada não controlada pela Holding (CRT);
- 1 concessionária que interliga o sistema de telecomunicações aos troncos nacionais e opera os serviços como comunicação de dados, etc. (EMBRATEL); e
- 1 Holding (TELEBRÁS).

O Sistema explora os serviços públicos de telecomunicações através de políticas estabelecidas pelo Ministério das Comunicações, a partir de 1972, e possui estratégias empresariais básicas voltadas, principalmente, para a auto-sustentação do seu crescimento, qualidade dos serviços prestados, simplificação dos meios disponíveis, identificação dos serviços e sua oferta aos menores preços.

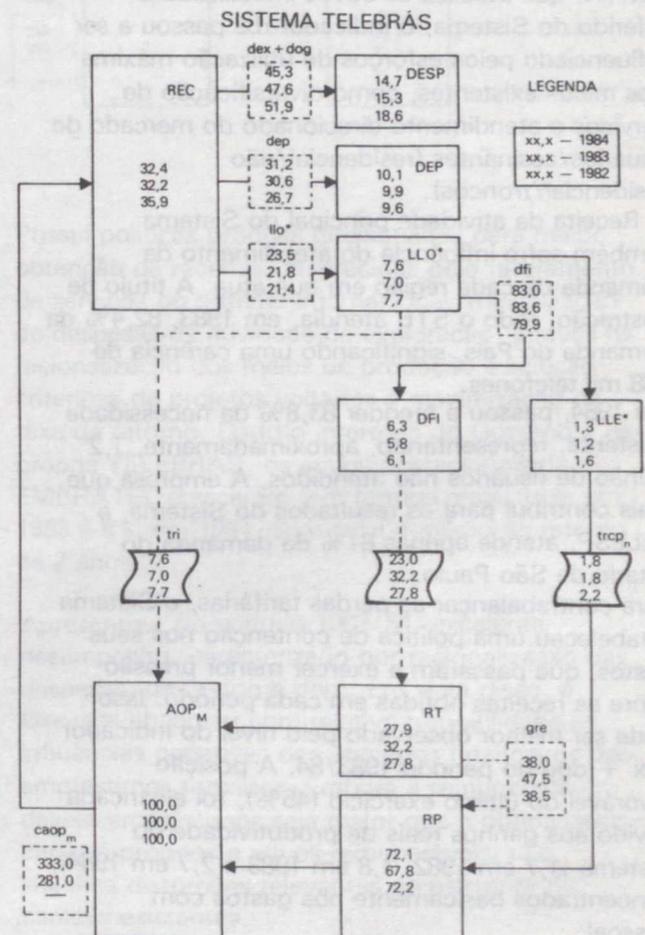
Em 1972, ano de criação do Sistema TELEBRÁS, existiam em serviço 2.380 telefones distribuídos entre mais de 900 entidades exploradoras da atividade. Atualmente, 345 mil telefones são explorados por 103 entidades independentes. Em 1979, segundo dados do IBGE, havia no Brasil 3.991 municípios, dos quais 3.037 estavam contemplados com algum serviço de telecomunicação, correspondendo a 6,2 milhões de aparelhos telefônicos. Isto significava 5,4 telefones para cada 100 habitantes.

Ao final de 1984, a demanda de telefonia era de 7,9 milhões de terminais, distribuída em 8.358 localidades, das quais 97% foram atendidas pelo Sistema TELEBRÁS. Com isso, cada grupo de 100 brasileiros tem à sua disposição 8,1 telefones.

Em termos econômico-financeiros, o Sistema evoluiu de forma considerável a partir de 1975, quando obteve o indicador rbs (rotação de bens e

instalações em serviço) de 42%. A partir daí, dado o crescimento acentuado nos investimentos (100,5% em 1975, 116,1% em 1976 e 79,2% em 1977), financiados com captações maciças de recursos (59% em 75, 58% em 76 e 51% em 77), a estrutura patrimonial de suas empresas sofreu distorções consideráveis, tendo o Sistema como um todo atingido um grau de endividamento de 93% em 1976 e 98% em 1977. Daí, em diante, a dependência de recursos de terceiros tem se reduzido progressivamente.

DESEMPENHO ECONÔMICO



O indicador rbs não tem evoluído ao longo do tempo. No entanto, o nível alcançado no período 1982/84 pode ser considerado bom porque esse indicador sofre influências diretas da expansão das empresas e dos reajustes tarifários, ambos responsáveis pela geração de receitas.

As inversões técnicas do STB, definidas pelo Governo, têm como projetos principais a ampliação e modernização dos sistemas básicos urbanos (capital e interior), interurbano, sistemas nacionais de telex, dados, TV, móvel marítimo, telefonia nacional e internacional, investimentos em infraestrutura, desenvolvimento científico e tecnológico, etc. Grande parte desses investimentos tem o seu prazo de maturação superior a 5 anos. Se observarmos a evolução das aplicações em ativos do STB, comparativamente ao indicador rbs, verificaremos que o Sistema dificilmente atingiria melhores prazos de retorno. Dadas as limitações dos seus investimentos, com decréscimos reais no período 1982/84, as empresas passaram a operar com excedentes de recursos de giro, representados por disponibilidades de caixa, contas a receber, estoques, etc, não-remunerados. Os excedentes em disponibilidades aplicados unicamente no BACEN apresentam baixa remuneração. Economicamente, o Sistema fundamenta-se na obtenção de reajustes tarifários que suportem os seus custos, a remuneração do capital investido e a reposição dos seus ativos de conformidade com a Resolução 43/66 — CONTEL/MC. Como os reajustes tarifários têm-se situado abaixo do inflator (ORTN) que atualiza os ativos imobilizado e diferido do Sistema, o indicador rbs passou a ser influenciado pelos esforços de utilização máxima dos meios existentes, como diversificação de serviços e atendimento direcionado do mercado de usuários/assinantes (residencial/não residencial/troncos).

A Receita da atividade principal do Sistema também sofre influência do atendimento da demanda de cada região em que atua. A título de ilustração, todo o STB atendia, em 1983, 82,4% da demanda do País, significando uma carência de 968 mil telefones.

Em 1984, passou a atender 83,8% da necessidade existente, representando, aproximadamente, 1,2 milhão de usuários não atendidos. A empresa que mais contribui para os resultados do Sistema, a TELESP, atende apenas 81% da demanda do Estado de São Paulo.

Para contrabalançar as perdas tarifárias, o Sistema estabeleceu uma política de contenção nos seus gastos, que passaram a exercer menor pressão sobre as receitas obtidas em cada período. Isso pode ser melhor observado pelo nível do indicador dex + dog no período 1983/84. A posição favorável do último exercício (45%), foi alcançada devido aos ganhos reais de produtividade do Sistema (1,7 em 1982, 1,8 em 1983 e 2,7 em 1984), concentrados basicamente nos gastos com pessoal.

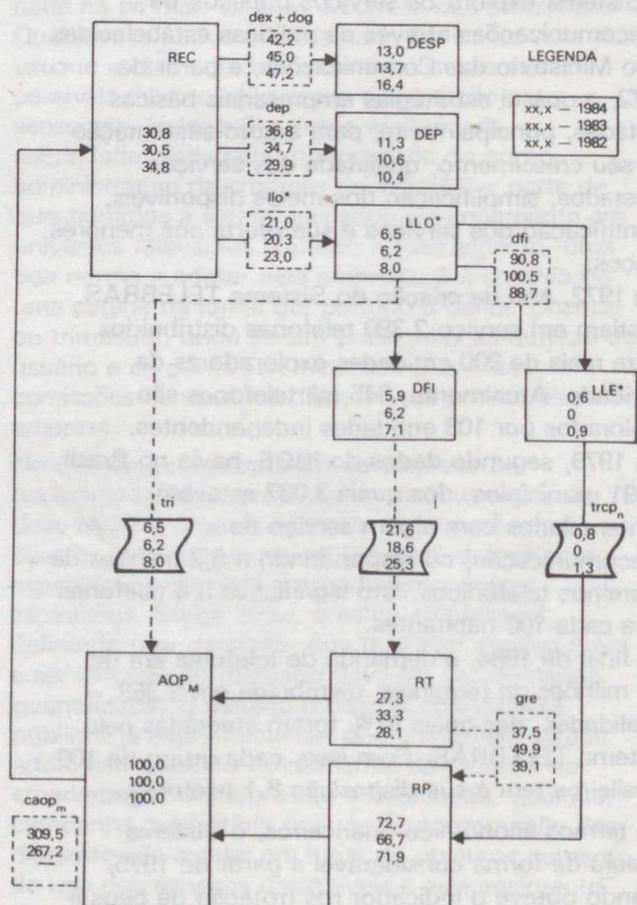
A depreciação e amortização dos ativos imobilizados foi o item que mais absorveu as receitas geradas. A Receita é comprometida de forma acelerada pela reposição dos bens, uma vez que grande parte dos ativos é representada por equipamentos com vida útil superior a 20 anos e a sua depreciação situa-se, em termos médios, em 10 anos.

Entretanto, o Sistema TELEBRÁS, com remuneração legal permitida em até 12% ao ano (Resolução n.º 43/66 do CONTEL/MC), tem mantido em níveis aceitáveis a taxa de remuneração do investimento (tri).

A partir de 1982, o STB intensificou política de redução da participação dos recursos de terceiros nas expansões desenvolvidas, visto serem aqueles recursos os principais responsáveis pelas distorções verificadas na estrutura patrimonial de suas empresas. Parte representativa dos empréstimos tomados, notadamente os em moeda nacional, não se compatibilizava com o prazo de maturação dos projetos realizados e apresentava custos elevados. Esses custos, se considerado apenas os juros e comissões, vêm absorvendo em algumas de suas empresas, (TELEMIG, TELERJ, CETEL), todo o lucro da atividade de exploração.

Observa-se que, embora com grau de endividamento suportável, o alto custo dos empréstimos tomados pelo STB comparado à rentabilidade operacional dos investimentos tem prejudicado sensivelmente o retorno do capital próprio.

TELESP



A TELESP exerce grande influência nos resultados alcançados pelo STB, representando, ao longo do período analisado, 30% das receitas aproximadamente, advindas da exploração de 35% da planta em serviço do Setor.

Sua performance econômica vem sendo prejudicada por retrações nos investimentos técnicos (4%, em 1982; -20%, em 1983 e -16%, em 1984), pelo conseqüente excesso de capitais no giro (somente as disponibilidades evoluíram 206% reais — no período 1983/84) e pelas perdas dos reajustes dos preços do seu produto.

Em contrapartida às realizações decrescentes de suas receitas, observadas através do rbs, notadamente em 1983 e sem ganhos relevantes em 1984, a TELESP exerceu controle efetivo nos custos dos seus fatores de produção (dex + dog).

Neste aspecto, destaca-se a rubrica materiais e serviços, com reduções reais de 10% a.a., aproximadamente, nos três últimos exercícios.

Quanto aos gastos com pessoal, apesar das contratações realizadas (1% em 83/82 e 3% em 84/83) e levando-se em conta as «contenções» decorrentes das imposições legais (Dec. 2.065), influíram 11% em 1983 e cresceram de forma inexpressiva em 1984 (0,4%). Somente com isso, foi possível alcançar uma eficiência operacional necessária ao desempenho satisfatório apresentado, visto que, além dos reflexos que repercutiram negativamente no rbs, a Empresa teve que absorver os impactos decorrentes das depreciações e amortizações dos seus ativos fixos.

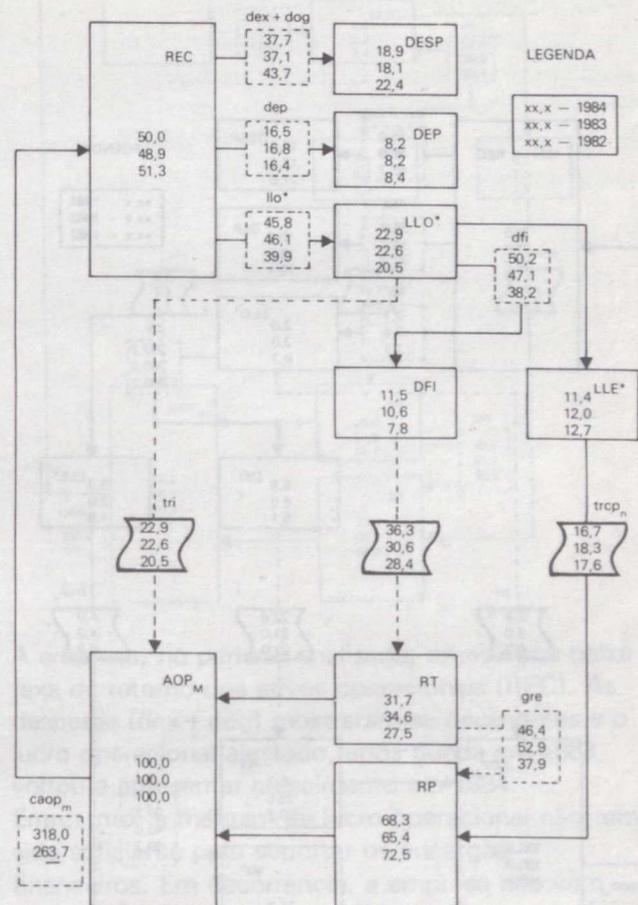
A TELESP também é responsável por cerca de 40% do passivo exigível presente na estrutura de capitais do STB. Desse volume, 72% referem-se a empréstimos captados, em moeda estrangeira. A liquidação desses empréstimos tem levado a Empresa a buscar outras fontes de recursos para sua sustentação, uma vez que, em 1983, a margem de lucro da atividade de exploração foi insuficiente para suportar o ônus deles decorrentes (dfi).

Embora a DFI tenha apresentado queda em 1984, mostra que a remuneração das instituições financeiras (j) incompatibiliza-se totalmente com as taxas obtidas pelos investimentos remuneráveis (tri) e pelos detentores de ações sobre o seu capital próprio (trcp).

EMBRATEL

A EMBRATEL atua de forma específica no STB e as suas atividades, abrangendo o país e o exterior, dificultam a comparação dos seus resultados com os obtidos pelas demais empresas integrantes do SBT. É de sua competência implantação, expansão

e operação de troncos interestaduais, visando à integração dos serviços de telecomunicações, comutação telefônica automática interurbana de maior classe-estadual, comunicação via satélite, conexões internacionais, comunicação de dados, móvel marítimo, TV, Telex, etc.

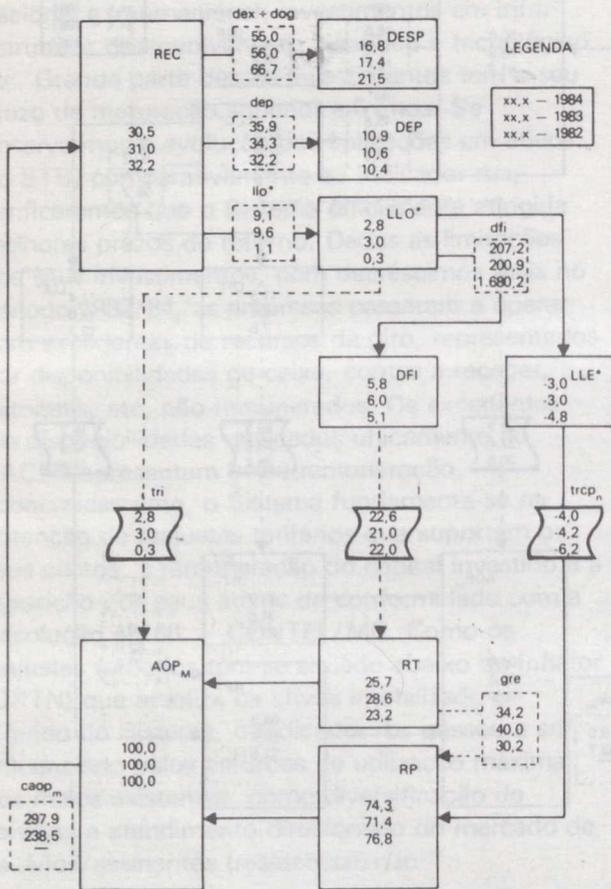


Possui políticas próprias direcionadas para maior obtenção de receitas, favorecidas pelo faturamento de serviços do sistema internacional, minimização de despesas da atividade de exploração, através da racionalização dos meios de produção e seleção criteriosa de projetos voltados à maximização da taxa de retorno. Dado o interesse do Governo e da própria TELEBRÁS, os ativos operacionais da EMBRATEL cresceram, em termos reais, 14% em 1983 e 8% em 1984, com tempo médio de retorno de 2 anos.

Apresentou, no período 1982/84, excelente desempenho, caracterizado por racionalização das despesas (dex + dog e dep). Em vista disso, a Empresa absorveu com relativa tranquilidade as influências negativas dos encargos financeiros dos empréstimos tomados. Embora a remuneração desses empréstimos seja maior que a obtida pelos capitais próprios e ativos remuneráveis, não significa distorções relevantes na estrutura de capitais existentes.

TELERJ

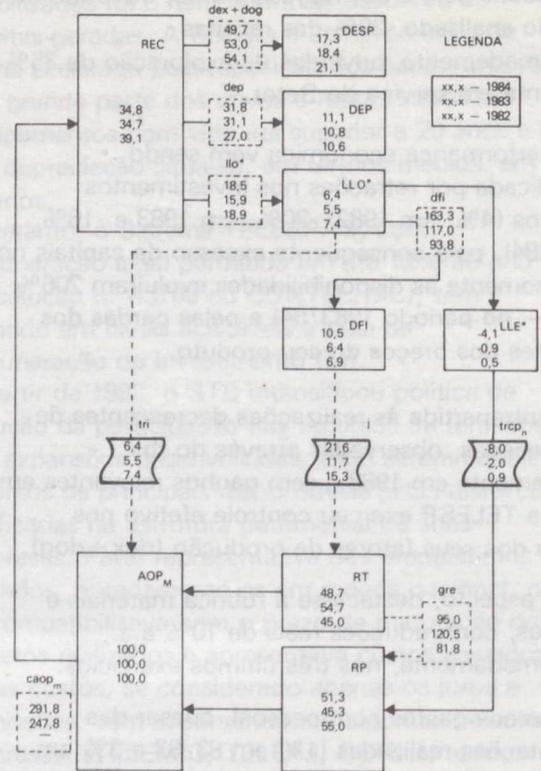
Aos problemas operacionais da TELERJ, comuns às demais empresas do STB, acrescentam-se os elevados custos operacionais, provocando baixa lucratividade (llo*).



Esses custos são reflexos dos problemas que a Empresa atravessou no período em análise, em função da planta e rede externa existentes, com repercussão na qualidade dos serviços prestados.

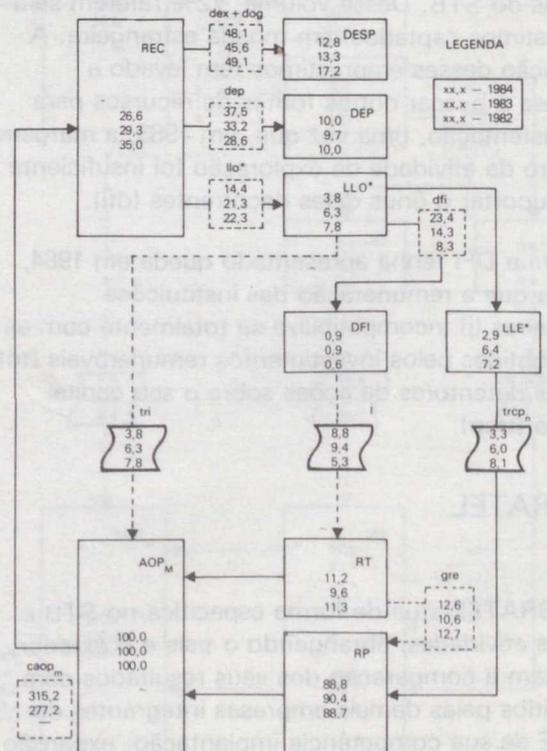
O perfil econômico da TELERJ, caracterizado por baixa rentabilidade das inversões técnicas (rbs), altos custos de manutenção, reposição da planta (dex + dog e dep), e remuneração inadequada dos investimentos realizados (tri), indica tendência à descapitalização, se persistir na dependência de recursos de empréstimos, seja para expansões, amortizações ou mesmo para rolagem de dívidas. Os passivos de terceiros da TELERJ em 31.Dez.84, representando 16% do exigível total do STB e eram compostos por 65% de moeda estrangeira.

TELEMIG



Empresa operacionalmente rentável, mas com problemas graves, decorrentes do comprometimento com custos financeiros elevados. Assim, os esforços deverão voltar-se para a redução imediata das despesas financeiras (DFI), revertendo a tendência ascendente desse indicador, observada nos últimos anos. Caso contrário, dificilmente a TELEMIG conseguirá equilibrar-se econômico e financeiramente, visto que seu grau de endividamento não se situa em patamar suportável.

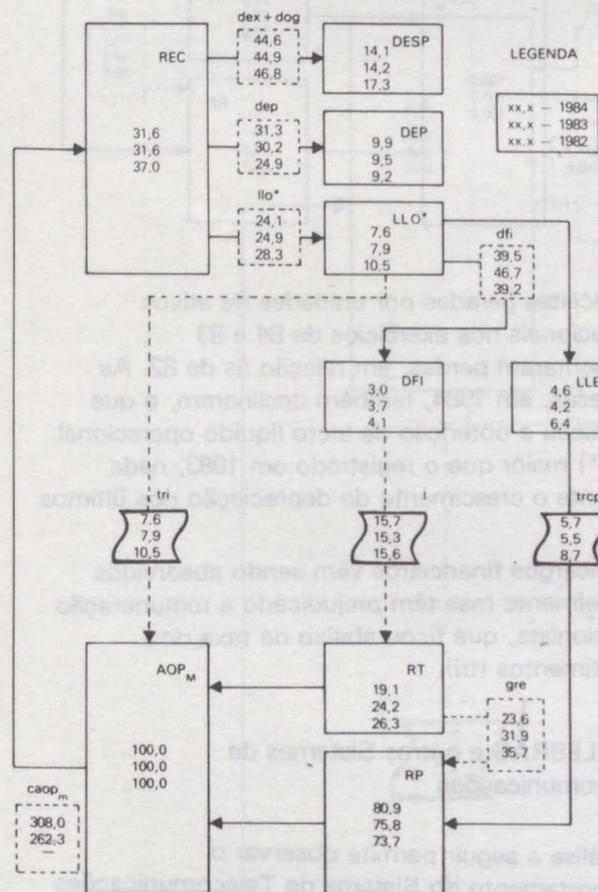
TELEBRASÍLIA



A empresa apresentou lucro líquido operacional (LLO*) decrescente nos dois últimos exercícios, motivada, em parte, pela maior rapidez da depreciação de seus ativos e pela queda da capacidade de geração das receitas operacionais (REC).

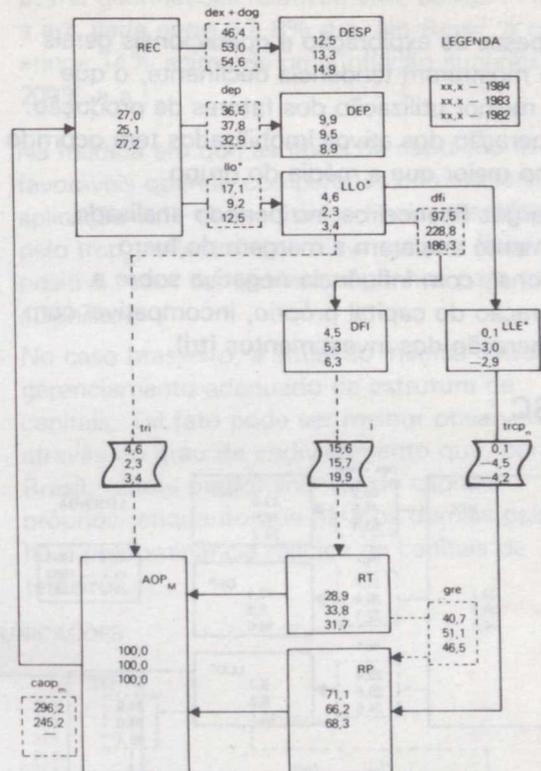
Por outro lado, os recursos comprometidos com os custos financeiros das dívidas contraídas têm reduzido o lucro líquido do exercício (LLE*) e, conseqüentemente, a taxa de retorno do capital próprio nominal (trcpn. Assim, esforços no sentido de diminuir as despesas financeiras (DFI) devem ser empreendidos, uma vez que a empresa poderá incorrer em prejuízo nos exercícios subseqüentes.

TELEPAR



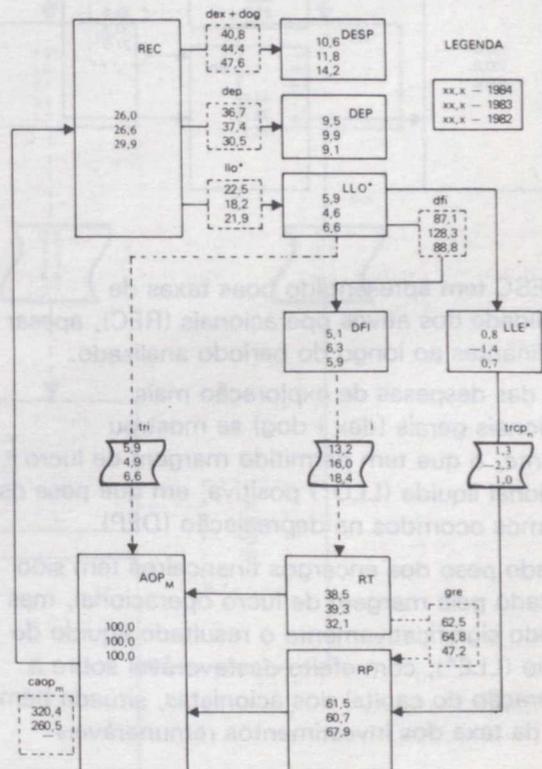
As taxas de retorno dos ativos operacionais, nos exercícios de 1983 e 1984, mantiveram-se estáveis. A empresa vem obtendo boa margem de lucro operacional ajustado (LLO*), embora declinante. As despesas de depreciação (DEP) têm-se mostrado ascendentes e são responsáveis, em parte, pela queda dos resultados apresentados. Entretanto, a situação da empresa é satisfatória.

TELPE



A empresa, no período analisado, apresentou baixa taxa de retorno dos ativos operacionais (REC). As despesas (dex + dog) mostraram-se declinantes e o lucro operacional ajustado, após queda em 1983, voltou a apresentar crescimento em 1984. Entretanto, a margem de lucro operacional não tem sido suficiente para suportar os encargos financeiros. Em decorrência, a empresa não vem remunerando o capital próprio.

TELEBAHIA

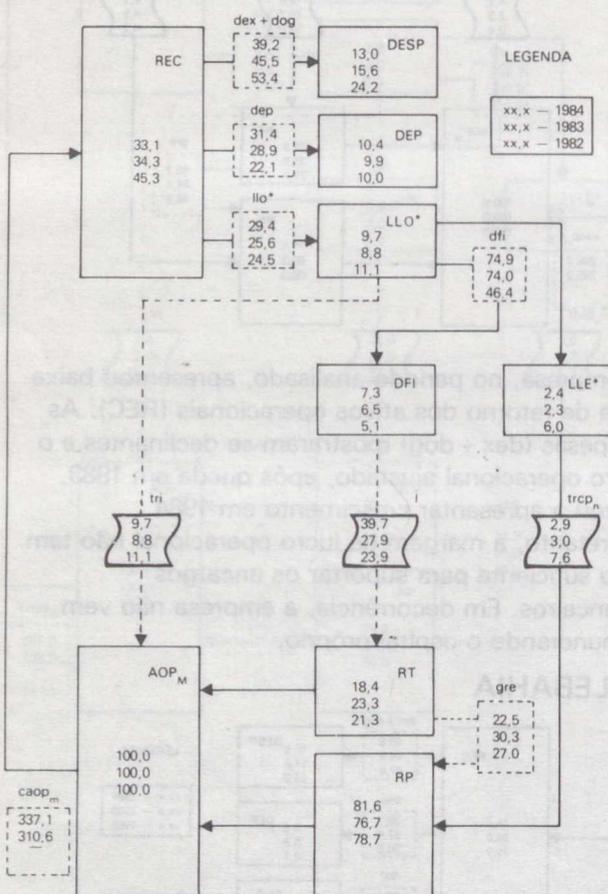


A empresa tem apresentado baixa rentabilidade dos projetos, com retorno de capital em torno de 4 anos.

As despesas de exploração e operacionais gerais (DESP) mostraram tendência declinante, o que denota melhor utilização dos fatores de produção. A recuperação dos ativos imobilizados tem ocorrido em ritmo maior que a média do grupo.

Os encargos financeiros, no período analisado, praticamente anularam a margem do lucro operacional, com influência negativa sobre a remuneração do capital próprio, incompatível com a remuneração dos investimentos (tri).

TELESC

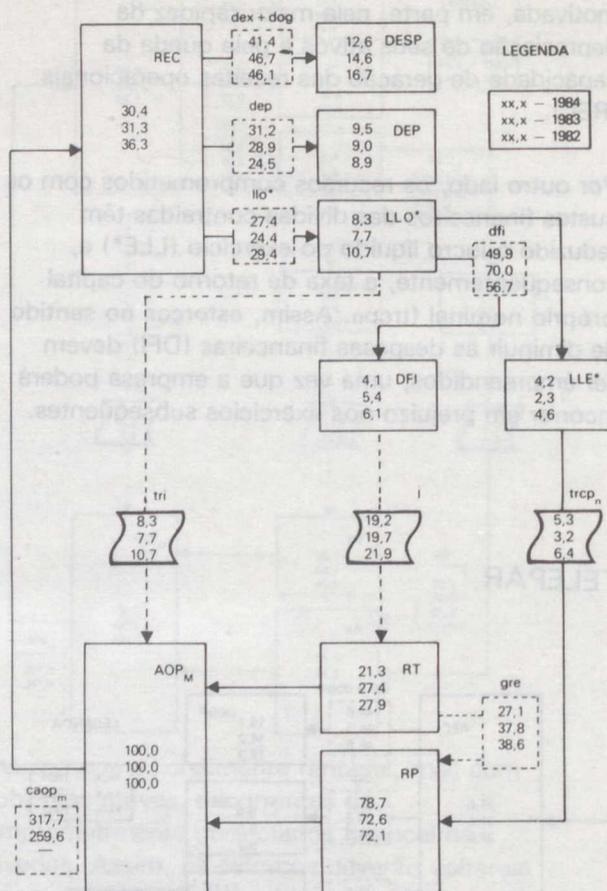


A TELESC tem apresentado boas taxas de rentabilidade dos ativos operacionais (REC), apesar de declinantes ao longo do período analisado.

A taxa das despesas de exploração mais operacionais gerais (dex + dog) se mostrou declinante, o que tem permitido margem de lucro operacional líquida (LLO*) positiva, em que pese os acréscimos ocorridos na depreciação (DEP).

O elevado peso dos encargos financeiros tem sido sustentado pela margem de lucro operacional, mas reduzindo significativamente o resultado líquido do exercício (LLE*), com efeito desfavorável sobre a remuneração do capital dos acionistas, situada bem abaixo da taxa dos investimentos remuneráveis (tri).

CTBC



As receitas geradas por unidades de ativos operacionais nos exercícios de 84 e 83 apresentaram perdas, em relação às de 82. As despesas, em 1984, também declinaram, o que favoreceu a obtenção de lucro líquido operacional (LLO*) maior que o registrado em 1983, nada obstante o crescimento da depreciação nos últimos anos.

Os encargos financeiros vêm sendo absorvidos normalmente mas têm prejudicado a remuneração do acionista, que ficou abaixo da taxa dos investimentos (tri).

A TELEBRÁS e outros Sistemas de Telecomunicações

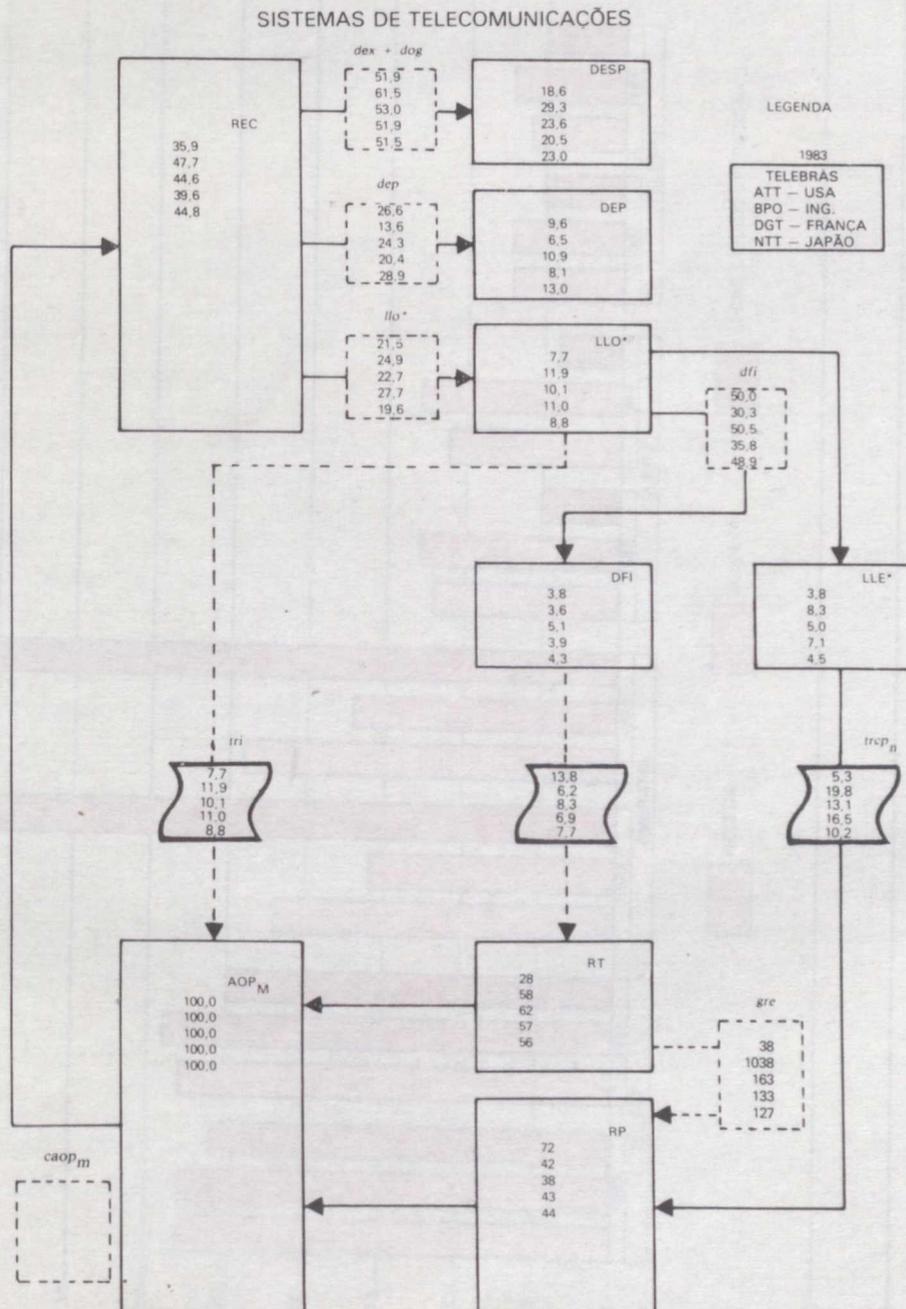
A análise a seguir permite observar o comportamento do Sistema de Telecomunicações Brasileiro frente a outros sistemas de telecomunicações em alguns países selecionados (EE.UU, Inglaterra, França e Japão). As informações foram compatibilizadas para efeito do modelo «Avaliador do Desempenho Econômico (ADE)»:

- O controle tarifário é exercido com maior rigidez no Brasil e na França. Contudo, a política de reajustes de preços não é o único reflexo a ser considerado, devendo ser levado em conta, também, o efeito da externalidade da rede de

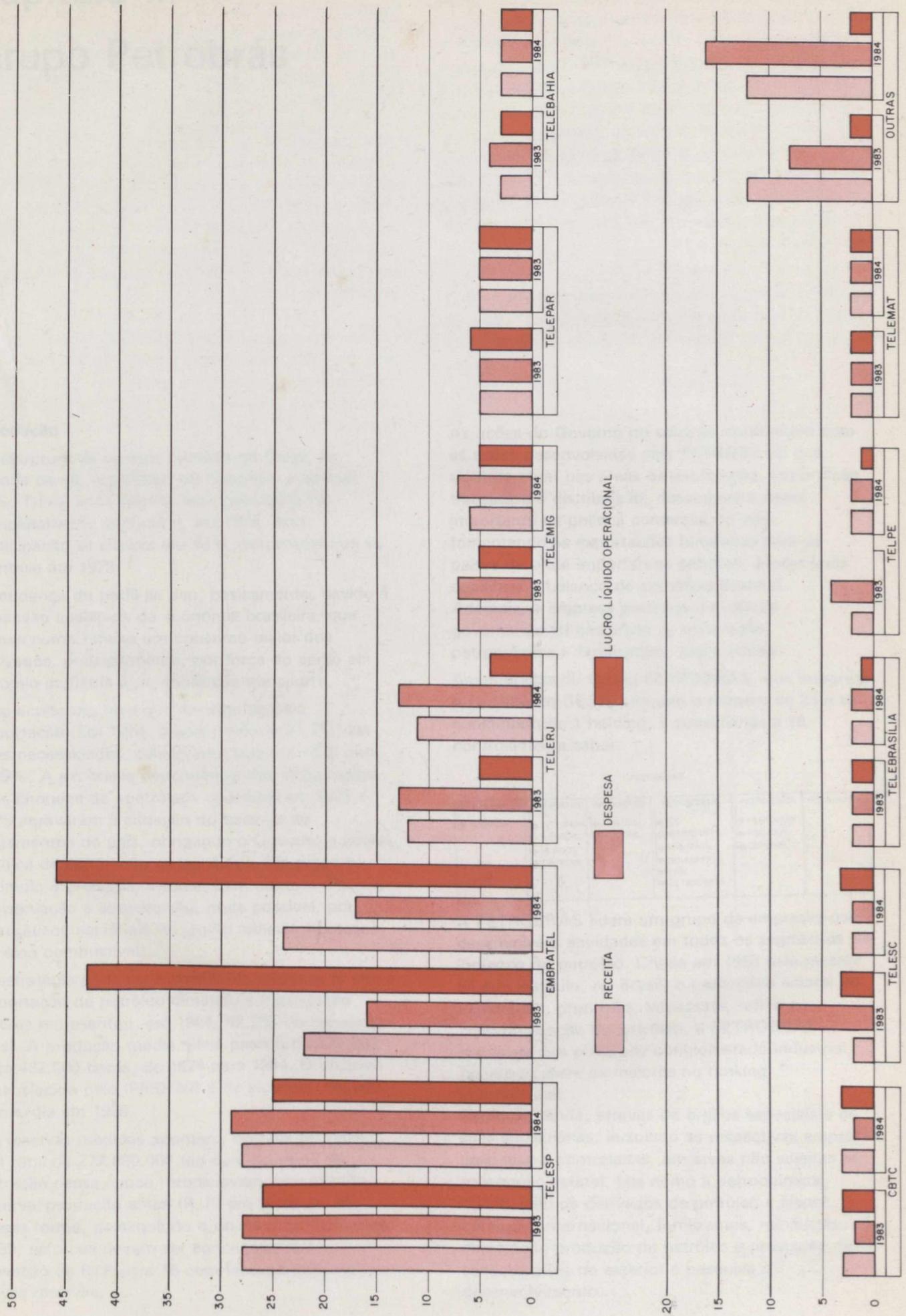
telecomunicações. Vale dizer que nos EE.UU e demais países desenvolvidos obtém-se quantidade maior de receitas por unidade de AOP_m investida;

- Os custos de exploração e operacional geral (dex + dog) indicam uma posição relativa favorável ao Brasil, resultado de maior produtividade dos seus insumos. Nos EE.UU, registra-se maior índice de despesa por unidade de receita gerada, em decorrência dos elevados níveis salariais;
- O prazo médio de depreciação dos bens fixos, no caso brasileiro, é pouco superior a 10 anos. O país que mais se aproxima do Brasil é a França, que se encontra em situação próxima de 12 anos;
- Excetuando-se os EE.UU e França, o Brasil encontra-se no patamar alcançado pelos demais países, no que diz respeito a unidades de lucro consumidas pelos encargos financeiros;

- Nos países desenvolvidos, a taxa de remuneração oferecida aos capitais de terceiros, acima de inflações relativamente baixas (4 a 6% a.a.), varia entre 6 e 8% a.a. No Brasil, a taxa atinge 14% acima de uma inflação superior a 200% a.a.;
- Na medida em que as taxas de captação (j) são favoráveis quando comparadas com as taxas de aplicação (tri), os resultados finais, medidos pelo $trcp_n$, refletem uma alavancagem financeira positiva, com conseqüentes ganhos para os acionistas;
- No caso brasileiro, a situação inversa conduz ao gerenciamento adequado da estrutura de capitais. Tal fato pode ser melhor observado através do grau de endividamento que, para o Brasil, reflete predominância de capitais próprios, enquanto que para os demais países há a predominância maciça de capitais de terceiros.



TELEBRÁS (COMPOSIÇÃO %)



Capítulo III

Grupo Petrobrás

Introdução

Na estrutura da energia primária no Brasil, na década de 40, o petróleo correspondia a apenas 13%. Trinta anos depois, esse panorama foi completamente alterado e, em 1974, essa participação se situava em 43%, percentual que se manteve até 1979.

A mudança do perfil se deu, basicamente, devido à expansão acelerada da economia brasileira, que trouxe como reflexo um consumo maior dos derivados, principalmente, por força do apoio ao binômio indústria automobilística-transporte.

Esse acréscimo teve que ser suprido pela importação. Em 1974, o país produzia 21,7% das suas necessidades, caindo esta taxa em 1979 para 14,9%. A excessiva dependência das importações e os choques do «petróleo» ocorridos em 1973 e 1979 agravaram a situação do balanço de pagamentos do país, obrigando o Governo a adotar política de contenção do consumo, via preço e estímulo à produção interna, bem como conservação e substituição, onde possível, por energéticos nacionais (o carvão mineral, no caso do óleo combustível).

A estratégia pode ser considerada vitoriosa já que a importação de petróleo diminuiu e a produção interna representou, em 1984, 42,2% do consumo total. A produção média diária passou de 172.000 para 462.000 barris, de 1974 para 1984. O objetivo estabelecido pelo IPND/NR, é de alcançar 740.000 barris/dia em 1989.

As reservas medidas apontam, no final de 1984, um total de 277.890.000 tep que, ao ritmo de extração nessa época, propiciavam uma relação reserva/produção anual (R/P) em torno de 10. Dessa forma, perseguindo o objetivo do PND para 1989, esforços devem ser concentrados na elevação da R/P para 15 com incorporação de novas reservas.

As ações do Governo no setor se confundem com as ações desenvolvidas pela PETROBRÁS que, além de atuar nas áreas de exploração, importação, transporte e distribuição, desempenha papel importante na política comercial do país, fomentando as exportações brasileiras para os países de onde importamos petróleo, procurando equilibrar o balanço de comércio bilateral. Ademais, a empresa participa de esforço governamental nas áreas de mineração, petroquímica e fertilizantes, entre outras.

As empresas do Grupo PETROBRÁS, que integram o Orçamento SEST, atingem o número de 23 e se constituem de 1 holding, 6 subsidiárias e 16 controladas, a saber:

PETROBRÁS

PETROBRÁS BR ↓ PETRASA	INTERBRÁS → INTERNOR → SEAGULL → FRANCE → CAYMAN	BRASPETRO → BRASOIL → ALGERIE	PETROFERTIL → ICC → NITROFERTIL → FOSFERTIL → GOIASFERTIL → CRN → ULTRAFERTIL	PETROQUISA → PETROFLEX → PQUiño → COPESUL	PETROMISA
------------------------------	--	-------------------------------------	---	--	-----------

A PETROBRÁS lidera um grupo de empresas que desenvolvem atividades em todos os segmentos da indústria do petróleo. Criada em 1953 pela mesma lei que instituiu, no Brasil, o monopólio estatal na exploração, produção, transporte, refino e comercialização do petróleo, a PETROBRÁS tornou-se um poderoso conglomerado industrial, figurando entre os maiores no ranking internacional.

Participa, ainda, através de órgãos especiais e de suas subsidiárias, incluindo as respectivas empresas coligadas e controladas, em áreas não sujeitas ao monopólio estatal, tais como a petroquímica, distribuição de derivados de petróleo e álcool, comércio internacional, fertilizantes, mineração, exploração-produção de petróleo e prestação de serviços afins no exterior e pesquisa e desenvolvimento.

DESEMPENHO ECONÔMICO

A par das características especiais com que determinadas empresas do Grupo atuam no mercado, procurou-se aplicar o modelo Avaliador do Desempenho Econômico — ADE, com base nas informações disponíveis relativamente ao balanço patrimonial e demonstrações financeiras publicados, aos consolidados do Grupo PETROBRÁS, das subsidiárias e, particularmente, da empresa holding.

Na análise, que abrange os exercícios de 82, 83 e 84, tomou-se por base o Ativo Operacional médio (AOP_m, igualando-o a 100).

À exceção da INTERBRÁS (LLE<0), as demais empresas do Grupo são operacionalmente rentáveis (LLO>0) e com estruturas de capital economicamente adequadas (LLE>0).

O crescimento do ativo operacional médio foi significativamente superior à variação da correção monetária verificada nos exercícios analisados, traduzindo expansão dos investimentos voltados para as atividades operacionais das empresas do Grupo, mas houve uma queda marginal na geração de receitas por unidade de AOP_m.

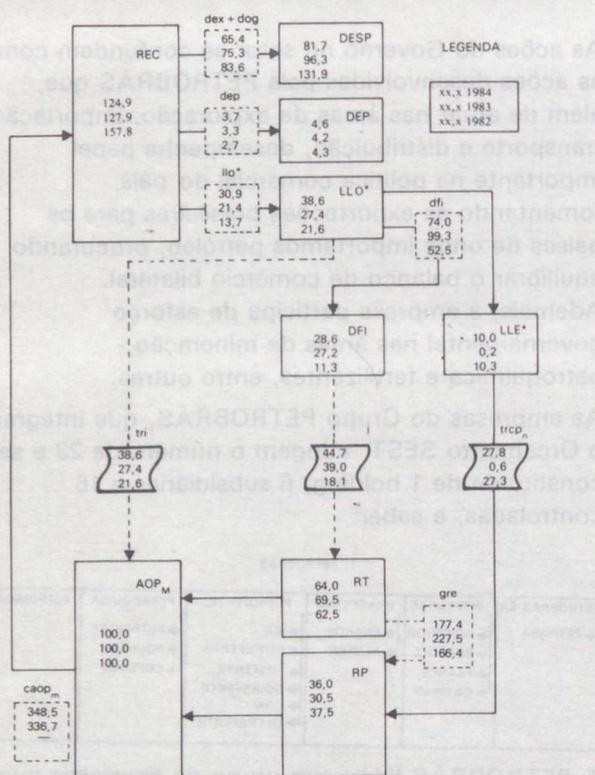
Comportamento idêntico foi observado nas despesas de exploração e de operação (dex + dog) concernente às receitas. Só que neste caso, o resultado é favorável. Como o prazo médio de depreciação se manteve constante, o desempenho operacional do Grupo vem apresentando taxas crescentes (llo*) com reflexos na remuneração do investimento (tri).

Quanto às despesas financeiras (DFI), observa-se que, em 1983, os encargos sobre empréstimos e financiamentos absorveram quase que integralmente (99,3%) o lucro líquido operacional ajustado (LLO*). Isto foi decorrência da eliminação da chamada «Conta Petróleo» e possivelmente agravado pela maxidesvalorização do cruzeiro, que afetaram sensivelmente o lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) e, por conseqüência, a taxa de remuneração do capital próprio nominal (trcp_n), naquele ano.

Como a variação da receita (REC) de 1984 foi devida aos aumentos de quantidade e de preços dos produtos, concluiu-se que cerca de 3% daquela variação foi provocada pelo aumento das quantidades produzidas, enquanto que os preços foram responsáveis pelos 97% restantes.

É evidente que a PETROBRÁS vem obtendo ganhos com os preços dos produtos. A política adotada para apropriação desses ganhos tem sido de financiar, com recursos próprios, os investimentos em ativos operacionais e de capitalizar as subsidiárias através da holding. Isto pode ser comprovado quando se compara a evolução do grau de endividamento e das despesas financeiras daquelas empresas, nos anos de 82 e 84.

GRUPO PETROBRÁS — Consolidado



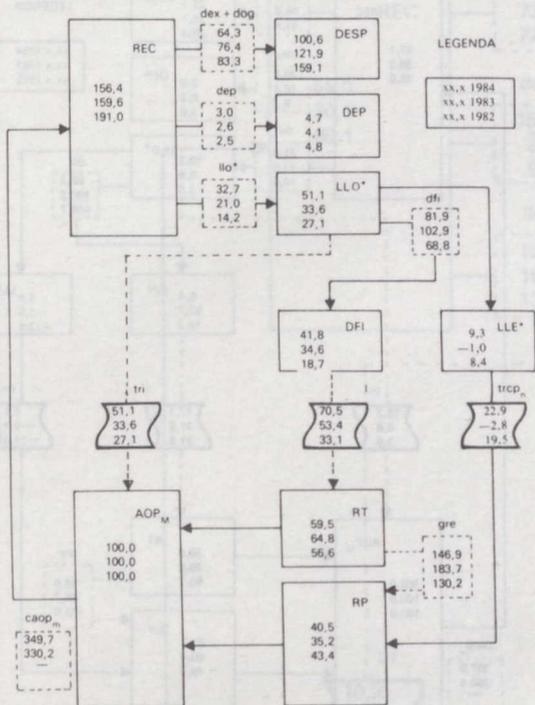
Empresas	gre		DFI	
	82	84	82	84
PETROBRÁS BR	31,9	27,6	0,9	1,1
INTERBRÁS	736,7	345,0	23,0	17,0
BRASPETRO	40,0	9,2	1,2	1,4
PETROFÉRTIL	103,0	58,5	16,2	6,4
PETROQUISA	95,2	53,3	2,5	2,3
PETROMISA(*)				

(*) Empresa em implantação. Início de atividades previsto para 1985.

PETROBRÁS — Holding

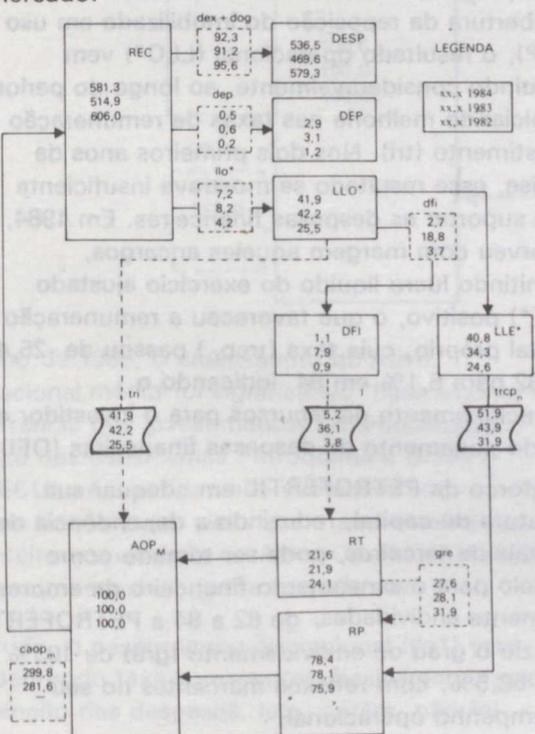
A PETROBRÁS, além de exercer a função de empresa holding do Sistema, desenvolve atividades operacionais.

Pelo fato do seu Ativo Operacional médio representar 68% do total do Grupo e suas Receitas 85%, o desempenho da PETROBRÁS influencia fortemente o do Grupo e sua análise é idêntica à do Consolidado.



PETROBRÁS — BR

A PETROBRÁS Distribuidora S/A — atua na área de distribuição, comércio e industrialização de produtos de petróleo e de outros combustíveis e detém a participação de 35% do volume vendido no mercado.



Em razão de suas atividades, não necessita de elevadas imobilizações, daí o volume de receitas ser substancialmente superior ao Ativo Operacional médio.

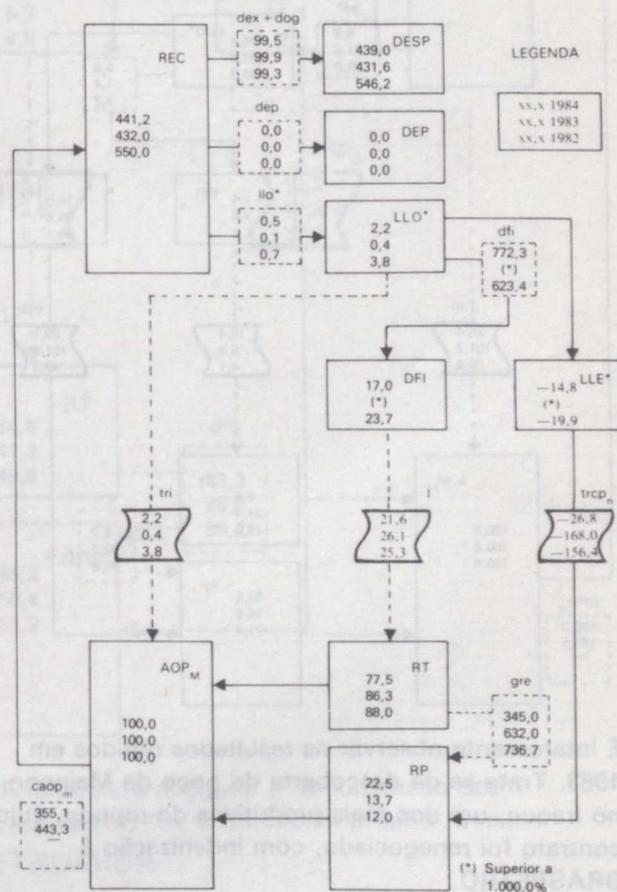
O desempenho operacional, medido pelo indicador lucro líquido operacional ajustado (llo*), praticamente dobrou de 1982 para 1983, com pequena queda em 1984. Como resultado, o lucro líquido do exercício ajustado (lle*) vem apresentando melhoras sucessivas, traduzindo contínuo crescimento da taxa de remuneração do capital próprio nominal (trcp_n).

INTERBRÁS

O Subgrupo INTERBRÁS tem a função de exercer, no país e no exterior, as atividades de comércio de importação e exportação de quaisquer bens ou serviços.

Atuando como «trading», a INTERBRÁS não necessita de imobilizações elevadas, razão por que suas receitas suplantam em muito o AOP_m e as despesas com depreciações são inexpressivas.

INTERBRÁS — Consolidado



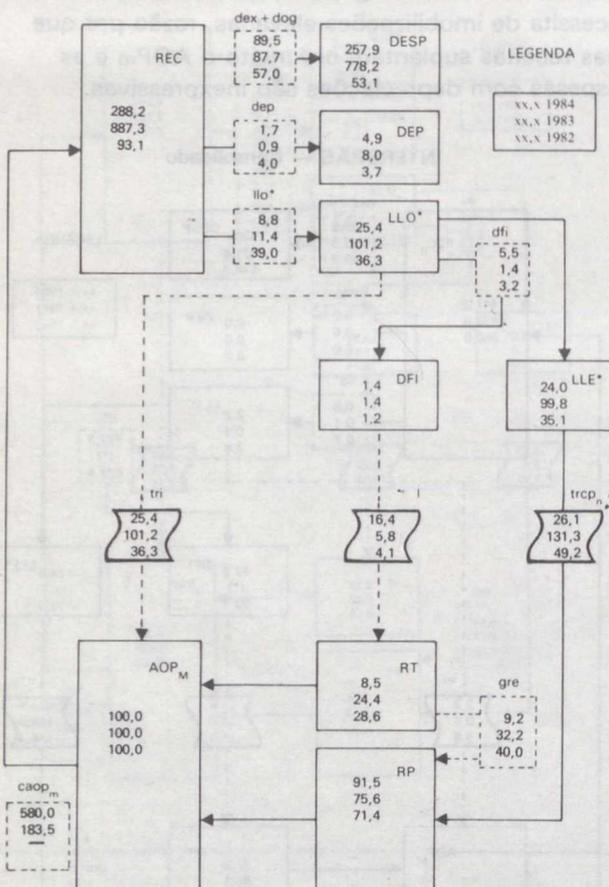
Operacionalmente, a intermediação absorve a quase totalidade das receitas auferidas, deixando margem insignificante (llo*). Em vista do volume dos recursos manipulados, em 1984, a receita alcançou Cr\$ 8,4 trilhões. Em decorrência, as despesas financeiras são cobertas por recursos originários de outras fontes.

Cabe o registro de que a análise do ADE não leva em conta os efeitos inflacionários. Os resultados finais apurados nas demonstrações financeiras da INTERBRÁS são auspiciosos pela incorporação da variação monetária do patrimônio líquido das controladas do exterior.

BRASPETRO

A PETROBRÁS INTERNACIONAL S.A. — BRASPETRO foi criada em 1972 com a finalidade de exercer, no exterior, as atividades de exploração, produção, transporte e armazenagem de petróleo e comércio e industrialização de seus derivados. É responsável, ainda, pela prestação de serviços relacionados com os vários segmentos da indústria do petróleo, atuando ora como operadora, ora como associada em consórcios de empresas internacionais.

BRASPETRO — Consolidado



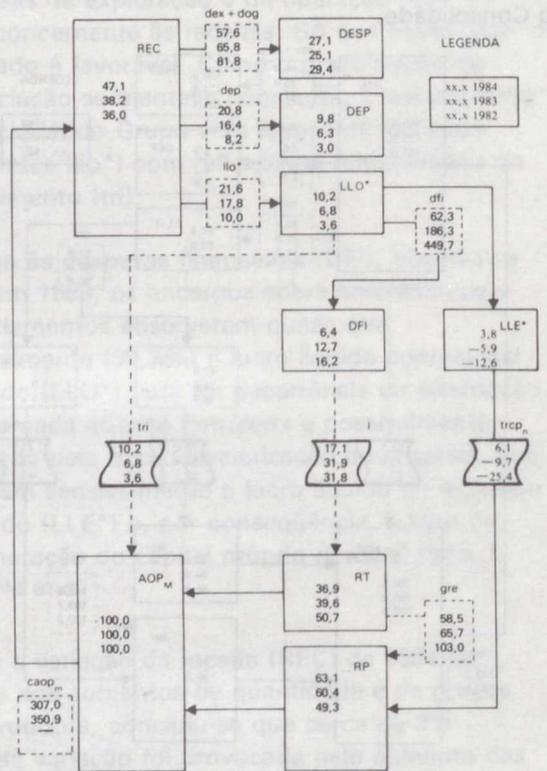
É interessante observar os resultados obtidos em 1983. Trata-se da descoberta do poço de Majnoon, no Iraque, um dos mais produtivos do mundo, cujo contrato foi renegociado, com indenização à BRASPETRO.

Outro fato que contribuiu decisivamente para o acréscimo da receita foi a intermediação da BRASOIL, subsidiária da BRASPETRO, na venda de óleo de propriedade da Construtora Mendes Júnior. Com a eclosão da guerra Irã/Iraque, a Mendes Júnior recebeu, do Governo do Iraque, certa quantidade de óleo a título de pagamento por serviços prestados.

PETROFÉRTIL

O Subgrupo PETROFÉRTIL atua na produção e comercialização de fertilizantes nitrogenados e fosfatados. Os investimentos que vêm sendo realizados pelas controladas e coligadas são mostrados no crescimento do Ativo Operacional médio.

PETROFÉRTIL — Consolidado



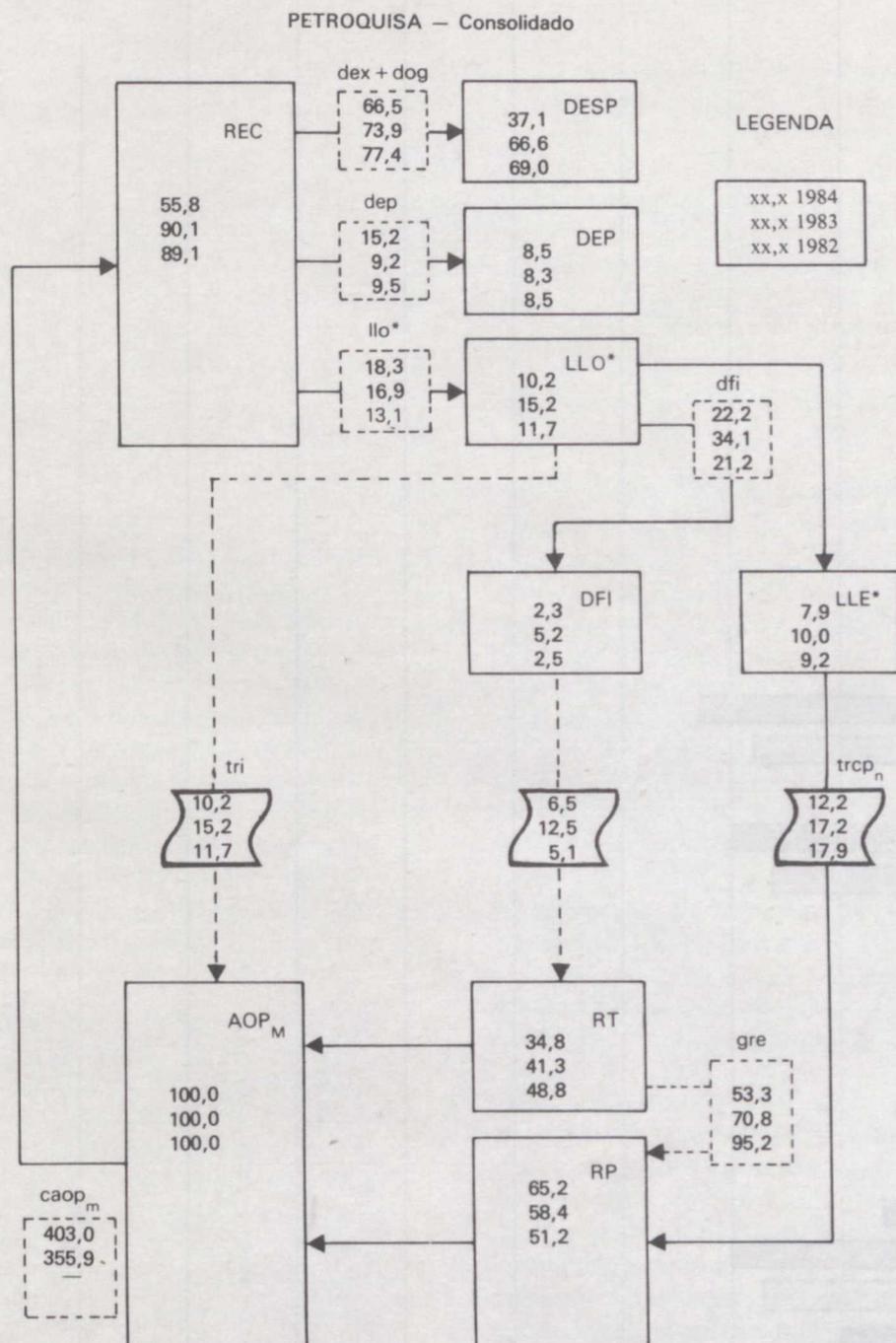
A participação da receita no AOP_M é mais modesta, em relação às demais empresas do Grupo PETROBRÁS, por se tratar de complexo industrial que exige elevadas imobilizações.

A despeito do crescimento das parcelas destinadas à cobertura da reposição do imobilizado em uso (DEP), o resultado operacional (LLO*) vem evoluindo consideravelmente, ao longo do período, propiciando melhoria nas taxas de remuneração do investimento (tri). Nos dois primeiros anos da análise, esse resultado se mostrava insuficiente para suportar as despesas financeiras. Em 1984, absorveu com margem aqueles encargos, permitindo lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) positivo, o que favoreceu a remuneração do capital próprio, cuja taxa (trcp_n) passou de -25,4% em 82 para 6,1% em 84, indicando o redirecionamento de recursos para o investidor em vez do pagamento de despesas financeiras (DFI).

O esforço da PETROFÉRTIL em adequar sua estrutura de capital, reduzindo a dependência de capitais de terceiros, pode ser tomado como modelo para o saneamento financeiro de empresas altamente endividadas, de 82 a 84 a PETROFÉRTIL reduziu o grau de endividamento (gre) de 103% para 58,5%, com reflexos marcantes no seu desempenho operacional.

PETROQUISA

A PETROQUISA é uma companhia de participação que atua no setor químico/petroquímico através de 29 empresas, três das quais controladas, e as demais coligadas.



No ano de 1984, o crescimento do Ativo Operacional médio foi significativo, basicamente em decorrência dos investimentos em imobilizado técnico das subsidiárias Petroquímica União e COPESUL. As receitas não evoluíram com a mesma intensidade, visto que o aumento relativo de receita por unidade de Ativo Operacional médio apresentou sensível queda naquele ano.

Contudo, o desempenho operacional (llo*) vem apresentando taxas crescentes, basicamente pela contenção das despesas. Isto, porém, não foi

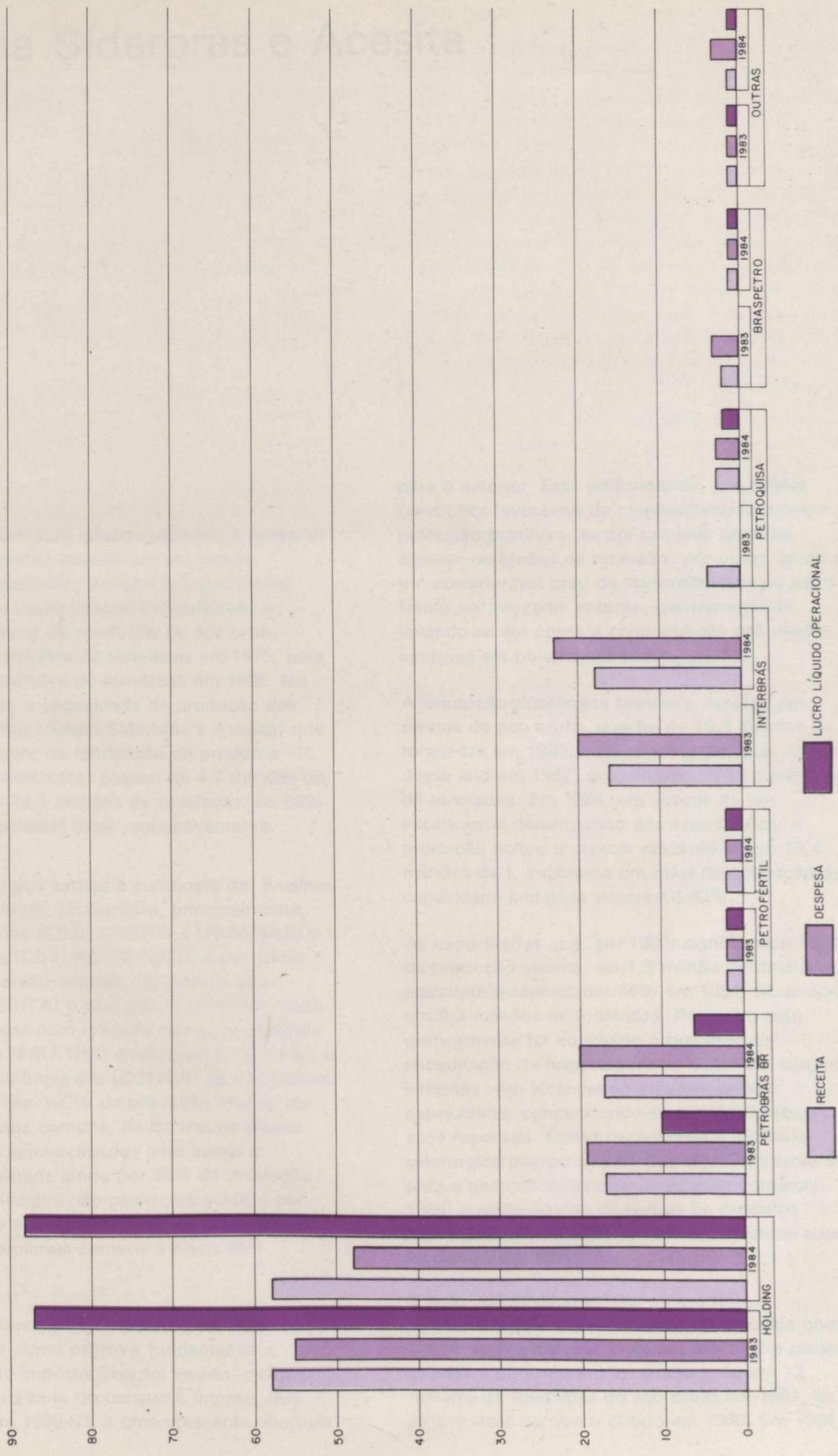
suficiente para melhorar a remuneração dos investimentos (tri) e do capital próprio (trcp_n).

PETROMISA

A PETROMISA foi criada para encarregar-se da exploração das riquezas minerais descobertas pela PETROBRÁS nas bacias sedimentares brasileiras.

O complexo Mina-Usina de Taquari — Vassouras, iniciou suas atividades em 1985, e produzirá 600 mil toneladas de cloreto de potássio por ano, macronutriente essencial à agricultura que vinha sendo totalmente importado pelo país.

PETROBRÁS (COMPOSIÇÃO %)



Capítulo IV

Sistema Siderbrás e Acesita

Introdução

A partir de meados da década passada, a indústria siderúrgica brasileira passou por um rápido processo de ampliação, no qual o investimento estatal assumiu papel bastante importante. A capacidade interna de produção de aço bruto evoluiu de 8,5 milhões de toneladas em 1975, para cerca de 21,5 milhões de toneladas em 1985. No mesmo período, a capacidade de produção das empresas estatais (Grupo Siderbrás e Acesita) que atuam, sobretudo, na fabricação de produtos planos e semi-acabados, passou de 4,7 milhões de toneladas para 14,5 milhões de toneladas, ou 56% e 67% da capacidade total, respectivamente.

O setor siderúrgico estatal é composto de: 5 usinas integradas a coque, produzindo, principalmente, laminados planos (CSN, COSIPA e USIMINAS) e semi-acabados (CST, AÇOMINAS); duas usinas integradas a carvão vegetal, fabricando aços especiais (ACESITA) e não-planos (COSIM); duas usinas integradas com redução direta, produzindo aços especiais (PIRATINI) e não-planos (USIBA); e uma usina semi-integrada (COFAVI) de não-planos. É responsável por 100% da produção interna de laminados planos comuns, de laminados planos especiais e de semi-acabados para venda a terceiros. Responde ainda por 30% da produção interna de laminados não-planos especiais e por parcela menos significativa (8%) da produção de laminados não-planos comuns e tubos sem costura.

Mas recentemente o setor siderúrgico, cuja expansão teve como objetivo fundamental a substituição de importações, foi levado, pela retração generalizada do consumo interno, que caiu 40% entre 1980-83, a uma crêscente abertura

para o exterior. Essa performance, que reflete condições favoráveis de competitividade externa da produção brasileira, se por um lado permitiu atenuar os efeitos da recessão, por outro, levou a um considerável grau de vulnerabilidade do setor frente ao mercado externo, particularmente levando-se em conta a concentração das vendas externas em poucos mercados.

A produção siderúrgica brasileira, medida em termos de aço bruto, que foi de 15,3 milhões de toneladas em 1980, caiu continuamente a partir desse ano até 1982, quando atingiu 13,0 milhões de toneladas. Em 1984, em virtude de um excepcional desempenho das exportações, a produção voltou a crescer situando-se em 18,4 milhões de t, indicando um nível de ocupação da capacidade instalada superior a 80%.

As exportações que, em 1980, significavam 12,8% da produção interna, ou 1,9 milhão de toneladas, passaram a representar 46% em 1984, situando-se em 8,3 milhões de toneladas. Por outro lado, praticamente foi concluído o processo de substituição de importações no setor. As compras externas vêm alcançando volumes pouco expressivos, concentrando-se em alguns tipos de aços especiais. Como decorrência a indústria siderúrgica passou a contribuir significativamente para a geração de saldos na balança comercial. Em 1984, o saldo líquido de divisas de produtos siderúrgicos foi de US\$ 1,6 bilhão, 21 vezes superior ao obtido em 1980.

O setor siderúrgico estatal apresentou comportamento semelhante ao da indústria como um todo. A produção declinou até 1982 e passou a crescer a partir de então, situando-se em 12 milhões de toneladas de aço bruto em 1984, ou 22% a mais de que o obtido em 1980. Em 1984,

cerca de 32% da produção brasileira de laminados planos de aço da CSN, COSIPA e USIMINAS foi exportada.

A reativação do mercado interno, a partir de 1985, tem se constituído no estímulo principal para a expansão da produção siderúrgica, já que o comportamento das exportações apresenta-se menos favorável do que o verificado em 1984. No período janeiro-agosto de 1985, a produção de aço bruto atingiu 13,3 milhões de toneladas, ou 8,8% a mais do que no mesmo período do ano anterior. A produção total do ano de 1985 deve chegar a cerca de 20 milhões de toneladas, ou 90% da capacidade instalada. Até agosto de 1985, a produção de laminados planos e semi-acabados das empresas estatais cresceu 3,9% e 9,8%, respectivamente. A produção de laminados não-planos evoluiu 6,3% no mesmo período.

A capacidade interna de produção de aço bruto deverá sofrer um acréscimo de 4,5 milhões de toneladas até 1989, situando-se em 26 milhões de toneladas naquele ano. Cerca de 70% desse acréscimo será proporcionado pela conclusão do Estágio III da CSN e COSIPA e pela entrada em operação da metalurgia da AÇOMINAS. A capacidade de produção de aço bruto do Grupo Siderbrás passará para 17,5 milhões de toneladas em 1989 o que, acrescido da produção da ACESITA, deverá significar 70% da capacidade total do país. Essa ampliação permitirá uma situação confortável em termos de abastecimento interno de produtos siderúrgicos e de geração de excedentes exportáveis. No que se refere ao mercado de laminados planos, produzidos exclusivamente pela CSN, COSIPA e USIMINAS, as projeções mais recentes indicam um nível de demanda interna para 1989 da ordem de 7,5 milhões de toneladas e um saldo exportável de 3,0 milhões, ou 29% da produção interna.

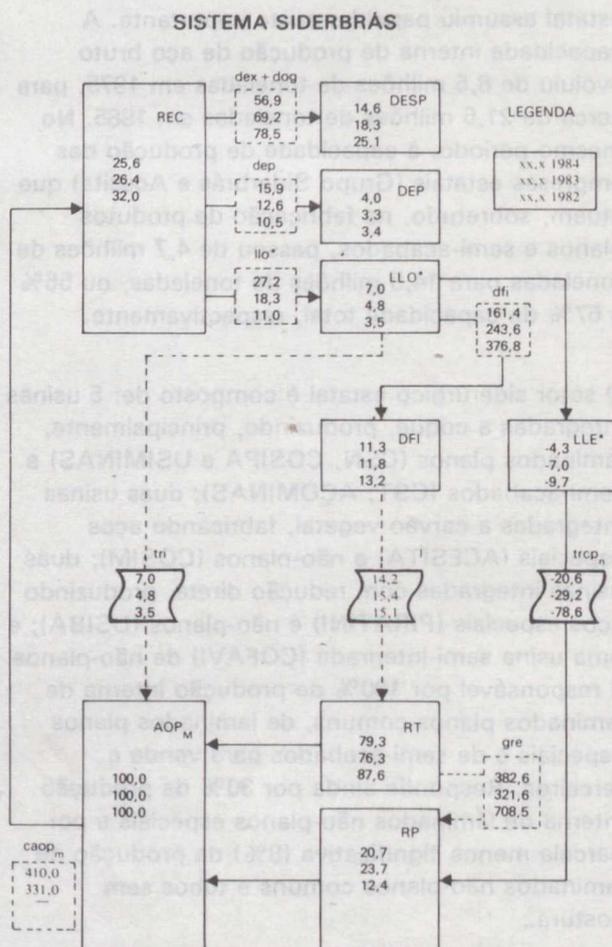
Por outro lado, agravou-se durante a recessão a situação financeira das empresas do setor siderúrgico, particularmente no segmento estatal. Isso foi provocado pela dilatação dos cronogramas de implantação dos projetos e pela forma de financiamento das ampliações, baseada em grande proporção de capitais de empréstimos, predominantemente, de fontes externas. Além disso, a política de controle da inflação provocou uma forte compressão nos preços internos de produtos siderúrgicos, agravando os problemas financeiros do setor. Em 1984, foram iniciadas ações de saneamento financeiro do setor estatal da siderurgia e a implementação de uma política de preços mais realista para os produtos do setor. A continuidade dessa política, aliada à realização de investimentos voltados para o aumento da eficiência operacional das usinas, é fundamental para a melhoria do desempenho econômico-financeiro e consolidação do setor siderúrgico no país.

A Siderúrgica Brasileira S/A — SIDERBRÁS foi criada pela Lei n.º 5.919/73 com o objetivo de promover e gerir os interesses da União em empreendimentos siderúrgicos e atividades afins. Posteriormente, a Lei n.º 6.159/74 ampliou as atribuições da SIDERBRÁS, que passou a programar as necessidades dos recursos financeiros e coordenar as políticas comercial e industrial das subsidiárias e controladas, e promover a execução de atividades relacionadas com a indústria siderúrgica no país e no exterior.

O SISTEMA SIDERBRÁS é composto de 12 empresas sendo 1 holding, 10 subsidiárias e 1 coligada.

DESEMPENHO ECONÔMICO

Aplicando-se o modelo Avaliador do Desempenho Econômico — ADE, às demonstrações financeiras consolidadas do SISTEMA SIDERBRÁS, conclui-se que as empresas vêm dando continuidade, ainda que modestamente, ao programa de investimento traçado para o setor. O crescimento do ativo operacional médio ($caop_m$) superou, em muito, a variação da correção monetária no período 82 a 84.



As receitas não acompanharam o ritmo de crescimento do ativo operacional (AOP_m). Contudo, as despesas de exploração e operacionais gerais ($dez + dog$) vêm diminuindo sua

participação relativa na receita, proporcionando crescente desempenho operacional, medido pelo indicador lucro líquido operacional ajustado (llo*). Isto tem permitido taxas de remuneração do investimento (tri) crescentes.

As despesas financeiras (DFI) permaneceram praticamente constantes, em relação ao AOP_m. Dessa forma, o lucro líquido operacional ajustado tem contribuído com parcelas crescentes na cobertura das despesas financeiras, com melhoria da posição do lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) e, conseqüentemente, da taxa de retorno do capital próprio nominal (trcp_n).

O grau de endividamento (gre) melhorou consideravelmente, chegando a menos da metade em 83, com relação a 82, tendo subido um pouco em 84. A SIDERBRÁS contou, nesses anos, com a ajuda do BNDES que transformou em aporte as parcelas de empréstimos com vencimentos naqueles exercícios, e ainda com capitalizações por parte da União.

ANÁLISE DO GANHO GLOBAL

Com base nos dados disponíveis efetuou-se uma estimativa do ganho global do Sistema SIDERBRÁS, para o exercício de 1984.

Concluiu-se que do acréscimo da receita, 90% foi devido ao aumento dos preços dos produtos e 10% ao aumento das quantidades. Com relação a este último, 8,5% decorreu de ganho de escala, comprovado pela expansão do parque industrial, sendo que o ganho de produtividade contribuiu com 1,5%, motivado por minimização dos custos operacionais.

ENDIVIDAMENTO

O montante da dívida em moeda externa do Sistema SIDERBRÁS atingiu US\$ 7,4 bilhões ao final do exercício de 1984. A própria holding participou desse total com US\$ 2,5 bilhões equivalentes a 33% do endividamento externo global do Sistema. Os vencimentos dos empréstimos e financiamentos no país e no exterior, em bilhões de cruzeiros de dezembro de 1984, são:

Ano de Vencimento	Sistema Cr\$ 10 ⁹
1985	6.795
1986	4.428
1987	4.603
1988	4.193
1989	3.911
1990	3.479
1991/2000	8.663
	<hr/>
	36.072

O perfil da dívida:

Moeda Nacional

Curto Prazo	4.396	
Longo Prazo	12.454	16.850

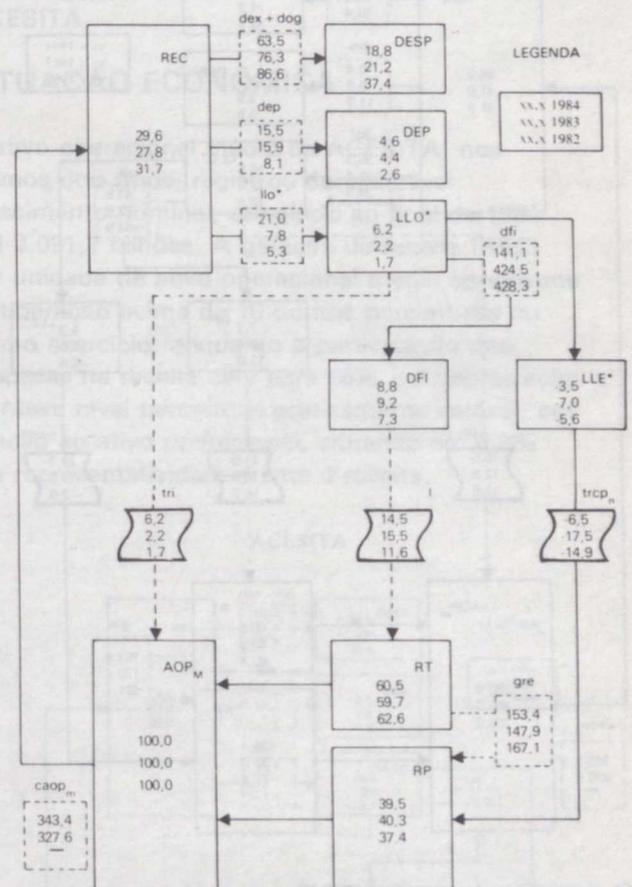
Moeda Estrangeira

Curto Prazo	2.399	
Longo Prazo	16.823	19.222

TOTAL 36.072

CSN

Do acréscimo relativo de receita por unidade de AOP_m, no exercício de 1984, 94% foi provocado pelo aumento dos preços dos produtos e 6% motivado pelo ganho de escala.



A CSN apresentou redução considerável das despesas de exploração e operacional geral (dex + dog).

Como o prazo médio de depreciação manteve-se praticamente constante, o desempenho operacional, medido pelo indicador lucro líquido operacional ajustado (llo*), quase que triplicou, de 83 para 84, o mesmo acontecendo com a taxa de remuneração do investimento (tri).

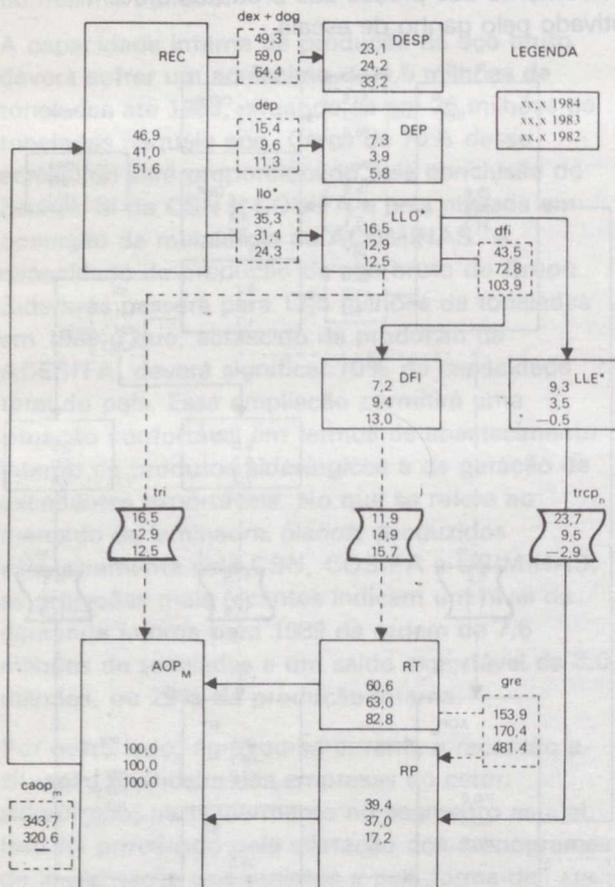
A queda das despesas financeiras (DFI) proporcionou sensível redução da descapitalização da CSN, reduzindo à metade o prejuízo operacional

(LLE*). Em consequência, observou-se apreciável melhoria da taxa de retorno do capital próprio nominal ($trcp_n$).

Contudo, a empresa teve agravado seu grau de endividamento (gre), pelo fato de ter recorrido a recursos de terceiros para suprir insuficiências de capital de giro.

USIMINAS

A USIMINAS vem mantendo a tradição de empresa bem estruturada e operacionalmente sadia. O resultado de 1984 demonstra o avanço da capacidade para um desenvolvimento auto-sustentado, estando apta para promover a democratização do seu capital.



O aumento da receita (REC) por unidade de AOP_m reflete um ganho de escala que, acrescido ao ganho de produtividade, mostrado na relação $dex + dog$, provocou um aumento na margem de lucro operacional (LLO*). Esta só não foi maior devido à marcante alteração no prazo médio de depreciação que passou de 25,6 anos, em 83, para 13,7 anos, em 1984.

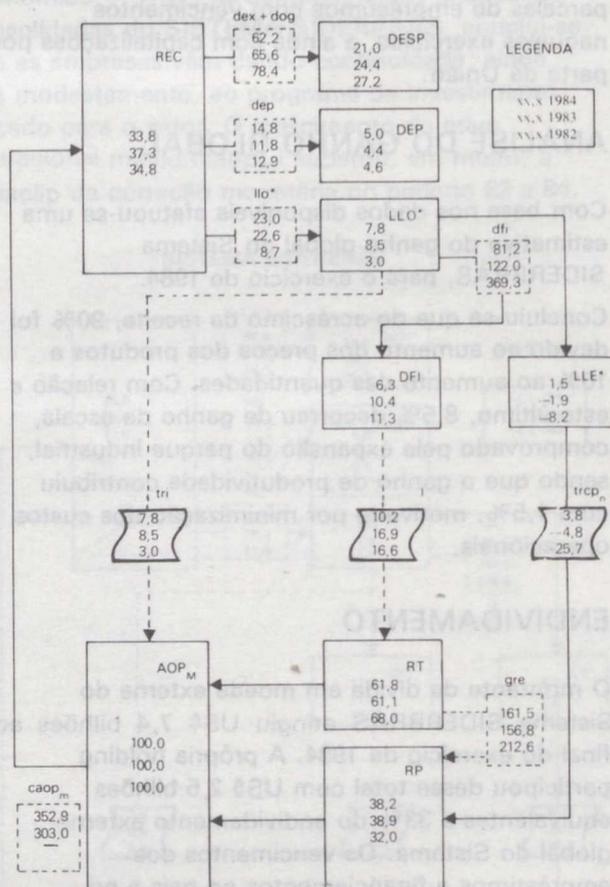
Houve melhoria sensível no grau de endividamento que, com a relação da taxa média de juros reais (j), provocada pela queda nas despesas financeiras (DFI), permitiu uma elevação de 150% na taxa de remuneração do capital próprio nominal ($trcp_n$). Em resumo, a USIMINAS mostra um excelente desempenho econômico.

COSIPA

Dentro do Plano Siderúrgico Nacional, iniciado em 1975, a COSIPA ainda não tem em operação seus principais equipamentos do chamado Estágio III.

Após duas paralisações, em 1977 e 1981, por falta de recursos financeiros, somente em maio de 1984 foi retomado o ritmo das obras, a partir de uma melhoria da situação econômico-financeira da Empresa, que contou ainda com o apoio do Ministério da Indústria e do Comércio e da SIDERBRÁS.

A conclusão do Estágio III, previsto para fins de 1986, se mantido o ritmo das obras, é de suma importância para a COSIPA, dotando-se de tecnologia mais moderna com reduções de custos e conseqüente aumento da produtividade.



A queda relativa da receita por unidade de AOP_m , em 1984, foi causada pela retomada dos investimentos em ativos fixos em nível mais que proporcional. A Empresa trabalhou a plena capacidade e o problema que afetou o Alto Forno I, em fevereiro, quando foram deixadas de produzir 70 mil toneladas de aço líquido, não chegou a repercutir sobre o volume de produção.

O ganho obtido em produtividade, como pode ser constatado na redução das despesas de exploração e operacional geral ($dex + dog$) não chegou a ser afetado pela alteração ocorrida no prazo médio de depreciação (DEP).

A sensível redução das despesas financeiras (DFI) permitiu inverter a tendência de uma série de quatro anos de resultados negativos. A empresa obteve lucro líquido (LLE*), em 1984, com reflexos na taxa de remuneração do capital próprio nominal ($trcp_n$).

A COSIPA procurou melhorar o perfil de sua dívida, reduzindo a participação dos empréstimos de curto prazo de 20% para 11% do endividamento total. Dessa forma, o grau de endividamento sofreu pequena elevação, o que foi compensado pela sensível redução na taxa média de juros, gerando economia com os encargos financeiros.

GRUPO ACESITA

Estatal do setor siderúrgico, não integrante do Sistema SIDERBRÁS, a ACESITA, desde a sua criação em 1944, contou com o apoio financeiro do Banco do Brasil que assumiu, em 1950, o controle acionário da Companhia, tornando-a um grande complexo siderúrgico, notadamente a partir de 1973, com vista a atender à demanda interna de aços nobres, que vinha sendo totalmente suprida com importações.

Com a criação da ACESITA ENERGÉTICA S/A em 1974 e a inauguração da FORJAS ACESITA S/A em 1977, formou-se um grupo empresarial estruturado para melhor desenvolver suas atividades operacionais.

A ENERGÉTICA passou a garantir grande parte dos insumos utilizados pela usina siderúrgica da ACESITA, através do fornecimento de carvão vegetal oriundo de suas florestas de eucalipto. Recentemente, a empresa desenvolveu pesquisas em fornos de alvenaria para a recuperação do alcatrão, possibilitando, no futuro, a substituição de todo o óleo combustível utilizado pela siderúrgica.

Quanto à FORJAS, que objetiva a fabricação, transformação e comercialização de produtos forjados para a indústria automotiva, foi fortemente afetada nos últimos anos pelos efeitos do desaquecimento do setor industrial, apesar de haver buscado alternativa de mercado na área externa. Mais recentemente, a empresa foi envolvida pela expectativa de privatização, sem que se tenha encontrado concreta viabilização.

A consecução do plano de expansão do grupo ACESITA enfrentou alguns obstáculos, tanto sob o ponto de vista financeiro como em relação aos aspectos industriais.

A execução do projeto, que inicialmente contava com apoio do BNDES, não obteve daquela instituição o respaldo previsto, obrigando a Companhia a recorrer a outras fontes de recursos, notadamente no exterior, o que lhe vem custando pesados ônus financeiros. Além disso, os empréstimos sujeitos a elevados reajustes cambiais e outros encargos foram contraídos a prazos incompatíveis com a maturação do projeto, criando situação de forte desequilíbrio para a tomadora.

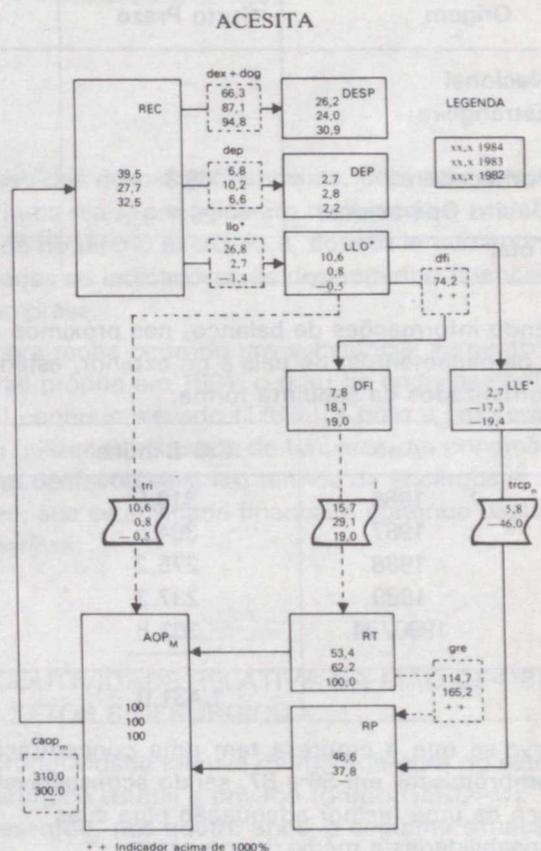
Com relação à parte industrial, os problemas maiores decorreram da complexidade tecnológica para produzir novo tipo de aço planejado pela Empresa. Contudo, as dificuldades operacionais vêm sendo gradativamente superadas, em face da concentração de esforços para compatibilizar o desenvolvimento tecnológico com os recursos humanos.

De outra parte, o processo de consolidação da Companhia encontrou consistência de viabilidade a partir do apoio financeiro prestado pelo acionista controlador, Banco do Brasil, através de aumento de capital e aquisição de partes beneficiárias, com reflexo positivo para o perfil do endividamento da Empresa.

Esses aspectos aliados à performance favorável que o mercado de aço vem apresentando, graças à reativação da economia interna e externa, podem garantir a estabilidade duradoura do Grupo ACESITA.

SITUAÇÃO ECONÔMICA

O ativo operacional médio da ACESITA, nos últimos dois anos, registrou considerável crescimento nominal, atingindo ao final de 1984 Cr\$ 2.091,2 bilhões. A geração de receita (REC) por unidade de ativo operacional médio apresentou recuperação acima de 10 pontos percentuais no último exercício, enquanto a participação das despesas na receita caiu para 66% e a depreciação manteve nível percentual praticamente estável, em relação ao ativo operacional, situando em 6,8% sua representatividade frente à receita.



Com isso, a situação do lucro líquido operacional foi significativamente favorável em 1984, se confrontada com o prejuízo do exercício de 1982 e a pequena recuperação esboçada em 83. Por força dos resultados positivos, a taxa de remuneração do imobilizado vem se recuperando.

Embora seja notável a redução das despesas financeiras da empresa, no último exercício, ainda assim absorveram 74% do lucro líquido operacional. O lucro líquido do exercício foi positivo e a taxa de remuneração do capital próprio nominal ($trcp_n$) passou de negativa para 5,8%, demonstrando perspectiva favorável de que a companhia poderá vir a viabilizar sua capitalização no mercado acionário.

Isso se torna mais relevante quando se observa que o grau de endividamento (gre) da Companhia, revelando tendência de queda, atingiu 115%. A predominância de recursos de terceiros torna-se inconveniente na medida em que a transferência real de ganhos para o setor de intermediação financeira, via taxas de juros elevadas, prejudica a acumulação de recursos próprios.

GANHO DE PRODUTIVIDADE

A análise do ganho global, no último exercício, indica que o acréscimo de receita foi devido, em grande parte, aos preços dos produtos vendidos pela Cia., cujo aumento contribuiu com cerca de 95% para o incremento da receita obtida. O restante (5%) decorreu do aumento da quantidade

produzida que, por sua vez, se desdobrou nos ganhos de escala (2%) e de produtividade (3%).

Com relação às despesas, o elemento de maior representatividade foi o preço dos fatores, notadamente das matérias-primas, sendo que grande parte da majoração ocorrida apenas compensou a inflação.

Na distribuição do ganho global, foram favorecidos fortemente os acionistas e os fatores de produção, este em menor escala. As transferências aos usuários foram negativas, em decorrência de os preços dos produtos terem crescido acima do índice inflacionário.

Com isso, ao favorecer os acionistas, a empresa melhorou sua capitalização própria, bem como, transferindo parte do ganho aos fatores de produção, contribuiu com o nível de emprego.

Aparentemente, não houve contribuição para a contenção inflacionária, uma vez que o índice de preço dos produtos se situou acima da evolução do índice inflacionário. Ocorre, entretanto, que a posição alcançada nos preços do produto foi bastante influenciada pelas cotações do mercado externo, sendo que a nível interno, as tarifas foram corrigidas de forma a não provocar pressão sobre o nível geral dos preços.

PERFIL DA DÍVIDA

O endividamento da Cia., no final de 1984, apresentou a seguinte configuração, sendo que mais de 40% do total era devido ao acionista controlador, Banco do Brasil:

Origem	Curto Prazo	Longo Prazo	Total	Taxas de Juros
— Nacional	—	191,9	191,9	1 a 11% a.a.
— Estrangeira	—	1.431,3	1.431,3	0,625 a 2,25% a.a. + LIBOR
— Fornecedores	68,3	—	68,3	—
— Débito Operacional	25,1	53,7	78,8	—
— Total			1.770,3	

Segundo informações de balanço, nos próximos anos os pagamentos, no país e no exterior, estão esquematizados da seguinte forma:

Ano	Cr\$ Bilhões
1986	310,5
1987	304,5
1988	275,2
1989	237,3
1990/94	303,5
	1.431,0

Observa-se que a empresa tem uma concentração de compromissos em 86 e 87, sendo aconselhável a busca de uma melhor adequação para suas responsabilidades a médio/longo prazo.

ACESITA ENERGÉTICA

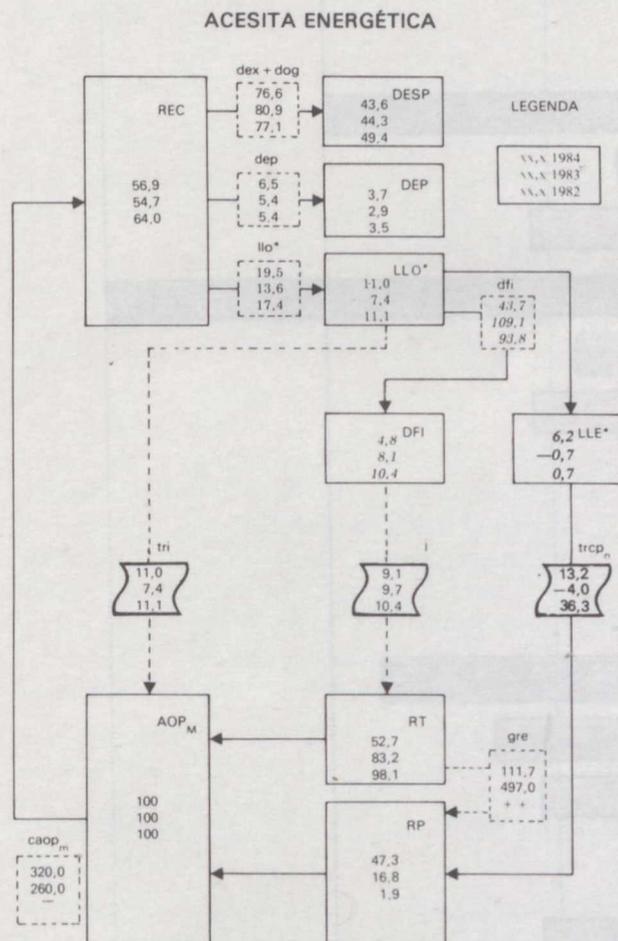
A empresa, dando prosseguimento aos objetivos de substituição de energia fóssil através do aproveitamento da biomassa, alcançou resultados satisfatórios no último exercício. O carvão fornecido à usina siderúrgica do grupo apresentou acréscimo em torno de 15% sobre o ano precedente e a implantação de equipamentos para obtenção de alcatrão, com vista a atingir a meta de 11000 t/ano em 1985, foi bastante acelerada, mantendo-se a expectativa de que, a médio prazo, o consumo de derivados de petróleo nos fornos de aquecimento de laminação será plenamente substituído.

Numa campanha de melhor aproveitamento das terras, o rebanho agropecuário, que se desenvolve

em regime consorciado com a atividade de reflorestamento, atingiu 14.400 cabeças ao final de 1984. As explorações agrícolas, concentradas nas culturas de arroz, feijão e milho, ocuparam cerca de 2.000 ha, desenvolvidos em parceria com os empregados, proporcionando aumento da renda familiar.

Sob os aspectos econômicos, a subsidiária mostrou situação alvissareira, ao reverter um prejuízo no exercício de 83 para um lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) considerável, em 1984, apesar de as despesas financeiras terem absorvido 44% do resultado líquido operacional ajustado (LLO*). A taxa de remuneração do capital próprio nominal ($trcp_n$) passou de negativa para 13%, indicando possibilidade de a empresa atender suas necessidades de capital no mercado de captação livre, se mantida esta tendência.

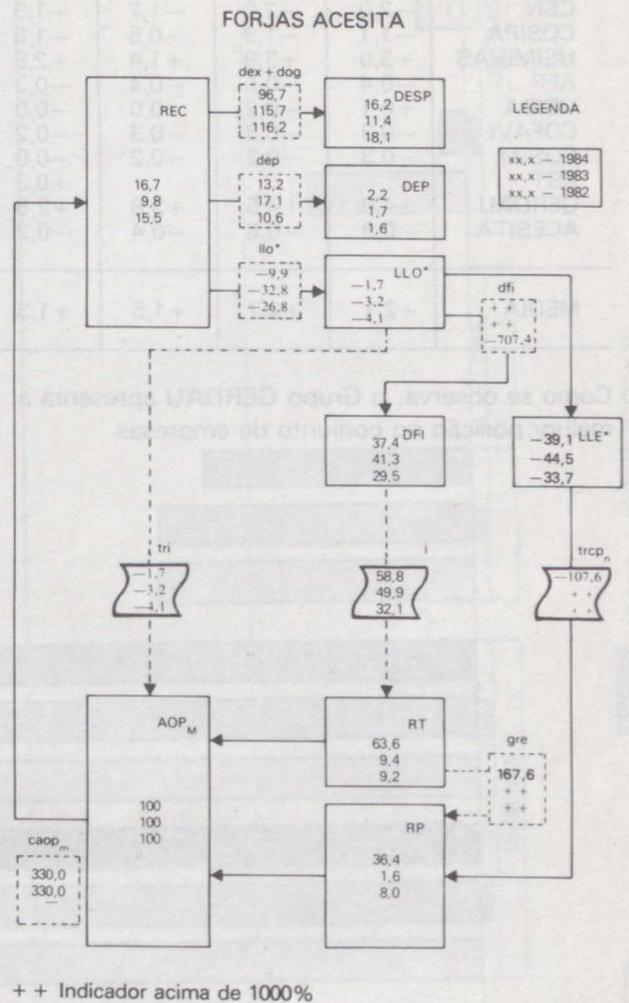
Vale notar que a Empresa retomou, em 84, o nível de remuneração do investimento (tri) observado em 1982.



FORJAS ACESITA

Os esforços que a empresa vem desenvolvendo na área de diversificação dos mercados interno e externo contribuíram para melhorar as contas de resultados. A receita em relação ao ativo operacional médio recuperou-se consideravelmente em 1984. Contudo, o elevado nível das despesas (dex + dog) ainda manteve os resultados

operacionais negativos, mas o impacto desfavorável no total da remuneração do imobilizado vem sendo reduzido.



O peso das despesas financeiras, com agravamento dos juros reais, prejudicaram mais ainda a posição líquida do último exercício e, conseqüentemente, de todos os indicadores de desempenho financeiro da empresa.

Embora tenha ocorrido um substancial aumento de capital próprio em 1984, o grau de endividamento (gre) continua elevado (176%). Como a empresa vem utilizando recursos de terceiros em condições muito desfavoráveis, em termos de encargos e prazo, sua estabilidade financeira continua bastante vulnerável.

PRODUTIVIDADE RELATIVA DA MÃO-DE-OBRA DO SETOR SIDERÚRGICO

A produtividade relativa da mão-de-obra do setor siderúrgico estatal e privado (grupo GERDAU) apresentou, nos quatro anos, a seguinte situação:

PRODUTIVIDADE RELATIVA DA MÃO-DE-OBRA

EMPRESAS	1981	1982	1983	1984
CSN	-2,0	-2,0	-1,7	-1,9
COSIPA	-1,1	-1,9	-0,5	-1,8
USIMINAS	+3,0	+3,9	+1,4	+2,5
AFP	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3
USIBA	+0,1	-0,2	0,0	-0,0
COFAVI	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
COSIM	-0,3	-0,2	-0,2	-0,0
CST				+0,3
GERDAU	+4,0	+4,5	+3,6	+2,5
ACESITA	-0,9	-0,6	-0,4	-0,2
MÉDIA	+2,1	+2,7	+1,5	+1,3

Como se observa, o Grupo GERDAU apresenta a melhor posição no conjunto de empresas

analisadas, influenciando de maneira marcante na média registrada.

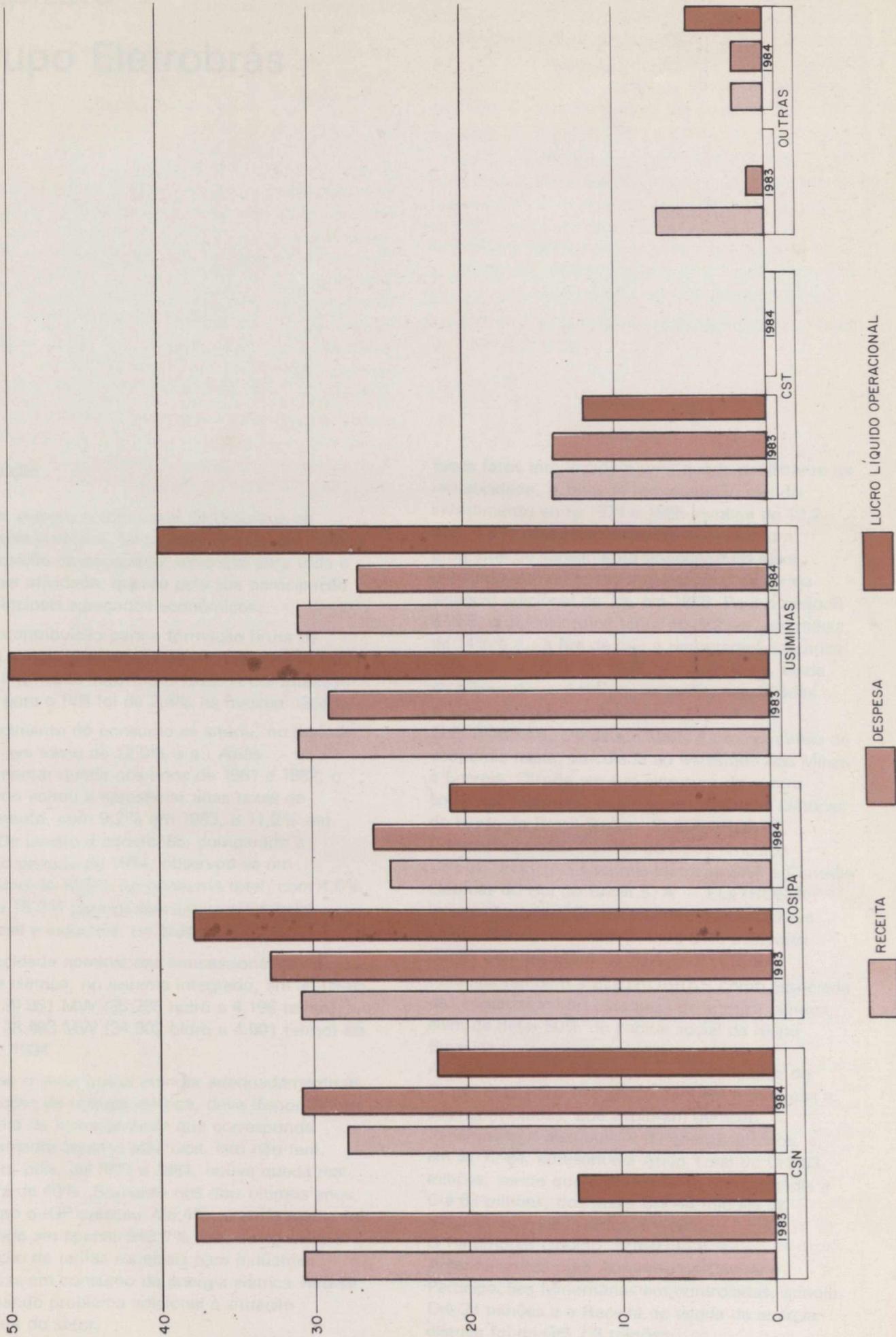
Dentre as estatais do setor siderúrgico, destaca-se a USIMINAS, cujo desempenho se assemelha ao do setor privado (GERDAU).

É importante notar a CST, que entrou em operação em 84, já obtendo resultado positivo. A alta tecnologia empregada pela Cia. Siderúrgica de Tubarão possibilitou rendimento da mão-de-obra logo no primeiro exercício.

Cabe observar, também, a situação da ACESITA que, apesar de apresentar resultados negativos, vem demonstrando contínua melhoria da produtividade relativa do pessoal empregado.

Ante a situação das demais empresas, torna-se relevante atenção especial neste particular, com vista à maior racionalização do fator mão-de-obra no setor siderúrgico estatal.

SIDERBRÁS



Capítulo V

Grupo Eletrobrás

Introdução

O setor elétrico ocupa papel de destaque na economia brasileira, tanto pelo insumo que coloca à disposição da sociedade, essencial para toda e qualquer atividade, quanto pela sua participação nos principais agregados econômicos.

A sua contribuição para a formação bruta de capital atingiu, na década de 70, cerca de 8,7% tendo alcançado 10,6% em 1978. A contribuição média para o PIB foi de 2,8% na mesma década.

O crescimento do consumo se situou, no período 74/80, em torno de 12,0% a.a.. Após experimentar queda nos anos de 1981 e 1982, o consumo voltou a apresentar altas taxas de crescimento, com 9,2% em 1983, e 11,2% em 1984. De janeiro a agosto/85, comparado a idêntico período de 1984, observou-se um acréscimo de 10,5% no consumo total, com 4,6%, 2,9% e 15,2% para os consumos residencial, comercial e industrial, na ordem.

A capacidade nominal das concessionárias de energia elétrica, no sistema integrado, em 30-09-85 era de 39.961 MW (35.765 hidro e 4.196 termo), contra 38.493 MW (34.902 hidro e 4.591 termo) ao final de 1984.

Para que o setor possa atender adequadamente às solicitações de energia elétrica, deve dispor de um programa de financiamento que corresponda perfeitamente àqueles objetivos. Isto não tem ocorrido, pois, de 1973 a 1984, houve queda real na tarifa de 40%. Somente nos dois últimos anos, enquanto o IGP cresceu 726,4%, a tarifa média foi reajustada em apenas 548,7%. Por outro lado, a instituição de tarifas especiais para indústrias intensivas em consumo de energia elétrica vem se constituindo problema adicional à situação financeira do setor.

Esses fatos têm levado a uma queda persistente da rentabilidade. A taxa de remuneração real do investimento entre 1974 e 1985 envolveu de 12,2 para 4,3%. Recentemente, foi aprovado um programa de saneamento financeiro do setor, prevendo aumentos reais nas tarifas, de forma alcançar adicional de 7% em 1986. Para o período 87/89, o acréscimo na tarifa deverá ser, em média, de 14% a.a., a fim de que a remuneração alcance 10% a.a., a partir de 1989, eliminando-se, ainda, no menor prazo possível, as tarifas subsidiadas.

A Centrais Elétricas Brasileiras S/A — ELETROBRÁS, criada em 1961, é uma empresa de economia mista, vinculada ao Ministério das Minas e Energia. Dispõe em sua estrutura de quatro empresas regionais, quais sejam: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A — ELETRONORTE, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco — CHESF, FURNAS Centrais Elétricas S/A e Centrais Elétricas do Sul do Brasil S/A — ELETROSUL. Integram ainda o Grupo as empresas estaduais LIGHT Serviços de Eletricidade S/A e Espírito Santo Centrais Elétricas S/A — ESCELSA.

Participa também a ELETROBRÁS como associada das concessionárias estaduais de energia elétrica, além de deter 50% do capital social da Itaipu Binacional.

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo ELETROBRÁS compreendem a empresa e suas controladas, que exploram geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, e, em 31-12-84, apresentava Ativo Total de Cr\$ 83 trilhões, sendo que o permanente correspondia a Cr\$ 63 trilhões, dos quais Cr\$ 40 trilhões se referiam às imobilizações em curso.

O Patrimônio Líquido, acrescido dos Adiantamentos para Aumento de Capital e Participações Minoritárias em controladas, atingiu Cr\$ 23 trilhões e a Receita de venda de energia elétrica foi de Cr\$ 2,3 trilhões.

O Grupo dispunha também, ao final daquele exercício, de 47.578 empregados, correspondendo a um dispêndio com pessoal e encargos sociais da ordem de Cr\$ 471 bilhões.

A capacidade geradora instalada no país atingiu 40.262 MW, podendo ser ampliada de 25.000 MW na próxima década, com a conclusão das obras de construção, complementação ou ampliação, ora em andamento.

DESEMPENHO ECONÔMICO

O setor elétrico caracteriza-se por elevado grau de imobilização com baixo nível de geração de receita em relação ao investimento remunerável.

representam mais de 20% do AOP_m. Estes encargos são responsáveis pelo agravamento da situação líquida negativa do exercício (LLE*), tornando crítica a remuneração dos acionistas, medida pelo indicador taxa de retorno do capital próprio nominal (trcp_n).

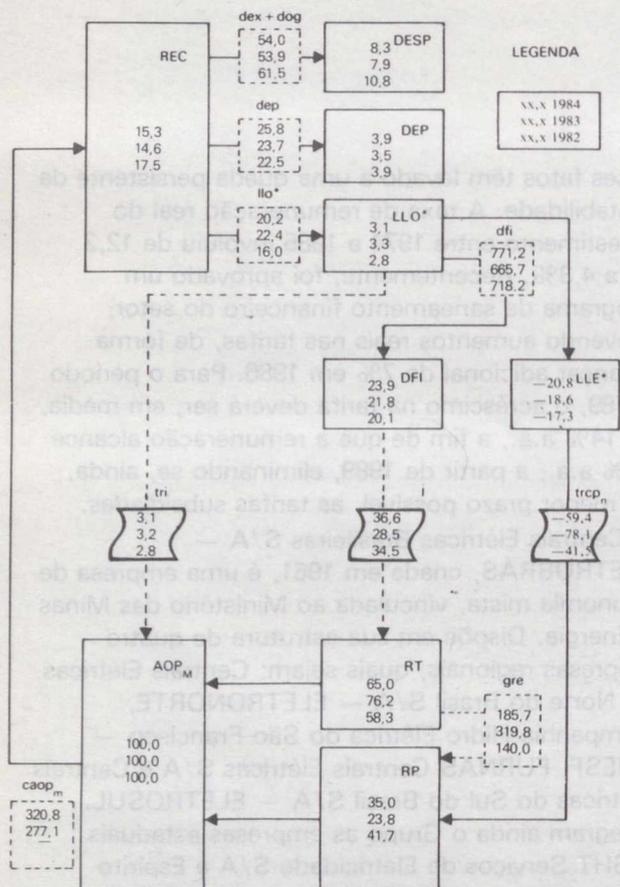
ELETRONORTE

A Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. — ELETRONORTE foi criada em 1973 com a função de suprir as necessidades de energia elétrica da região Norte, parte do Nordeste e Centro-Oeste. Decorridos dez anos de sua criação, o consumo na área da ELETRONORTE atingiu 4,3 milhões de MWh, supridos com 31% de geração própria e compra de 58% de energia da CHESF e 11% de FURNAS. Da geração própria, 28% era de origem térmica e apenas 3% fornecidos pela Usina Hidrelétrica (UHE) de Coaracy Nunes, no Amapá.

Ante o vertiginoso crescimento da demanda e com o objetivo de atingir a auto-suficiência, a empresa vem realizando vultosas imobilizações. As dificuldades financeiras, entretanto, levaram à postergação de importantes projetos, com reprogramação das datas de funcionamento das UHE's de Balbina, em Manaus, para 1987 e de Samuel, em Porto Velho, para 1988.

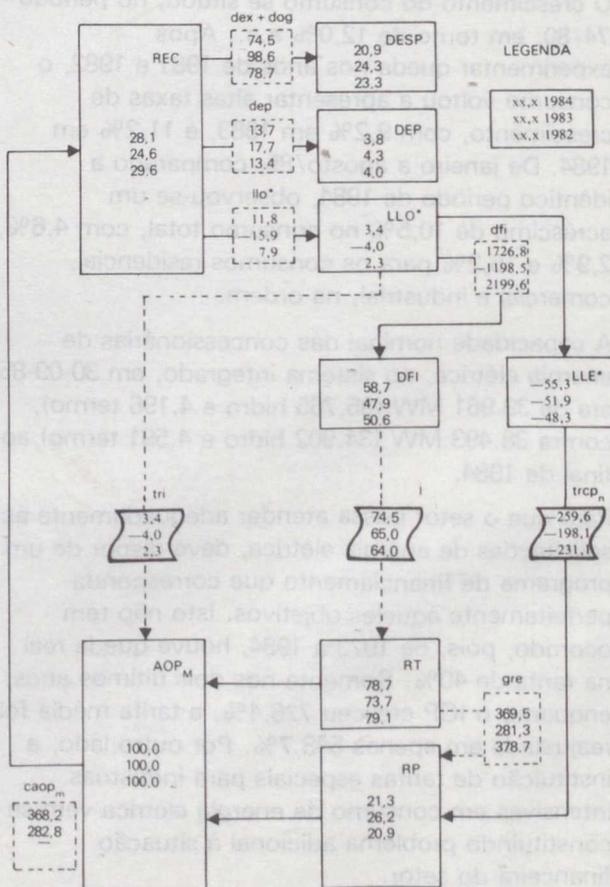
A UHE de Tucuruí foi inaugurada em novembro de 1984, com apenas duas unidades geradoras. A partir de então, o ativo remunerável da ELETRONORTE foi substancialmente elevado, pela incorporação das imobilizações em serviço de Tucuruí.

GRUPO ELETOBRÁS Consolidado



No período da análise, observa-se que a contenção tarifária para o setor teve reflexos marcantes na obtenção de receitas (REC) por unidade de ativo operacional médio (AOP_m) com ligeira recuperação no último exercício mercê do aumento do consumo. Naqueles anos, as despesas de exploração e operacional geral (dex + dog), relativamente às receitas, apresentaram queda de 12% em comparação ao nível registrado em 1982, denotando ganhos de produtividade.

O prazo médio de depreciação (DEP) praticamente não se alterou propiciando melhoria do desempenho operacional (ILO*). A margem obtida, porém, é ainda insuficiente para remunerar os investimentos ao nível admitido para o setor (10%). O efeito do endividamento pode ser percebido pelo peso das despesas financeiras (DFI), que



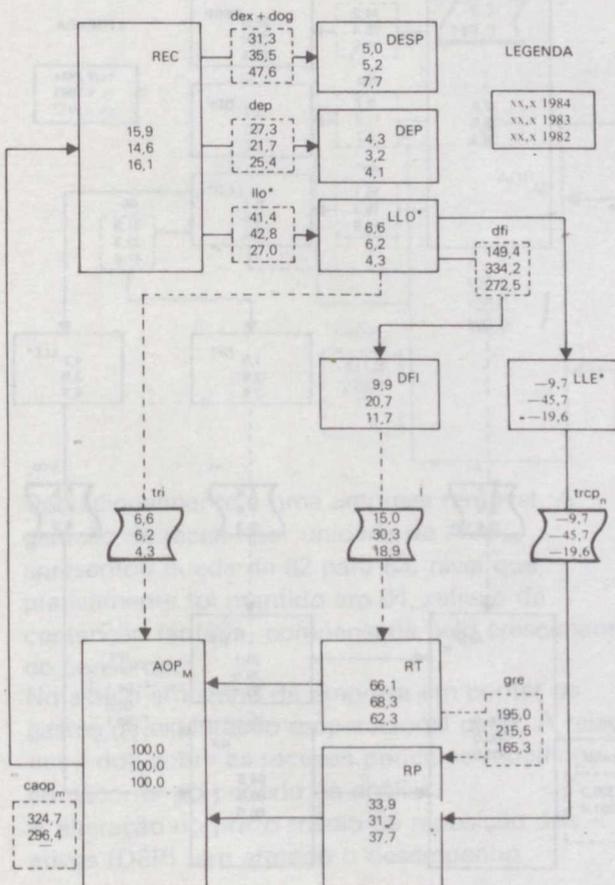
Pela proximidade do final do exercício, Tucuruí teve participação modesta na composição da receita.

Cabe o registro ainda de que, por definição contratual, a ALCOA e a ALBRÁS, dois pólos industriais que utilizam intensivamente o insumo energia elétrica no processo produtivo, são favorecidas com 10 a 15% de subsídio na tarifa industrial. Tal fato tem prejudicado a margem de obtenção de receitas por unidade de ativo operacional médio.

Em 1984, a empresa obteve o menor índice de participação das despesas de exploração e operacional geral (dex + dog) frente às receitas, denotando ganho de produtividade. À medida em que a ELETRONORTE aumentar a geração de energia em suas próprias usinas hidrelétricas, substituindo a energia comprada de outras companhias, e desativar as usinas termelétricas, com economia na compra de óleo combustível, a relação dex + dog tenderá a diminuir, com melhorias do desempenho operacional.

A situação financeira da ELETRONORTE, de outra parte, é bastante precária. A indisponibilidade de capitais, numa fase de intensa implantação dos projetos, tem levado à tomada de recursos de terceiros a custos elevados (j), com comprometimento do grau de endividamento (gre) e conseqüente descapitalização.

ELETROSUL

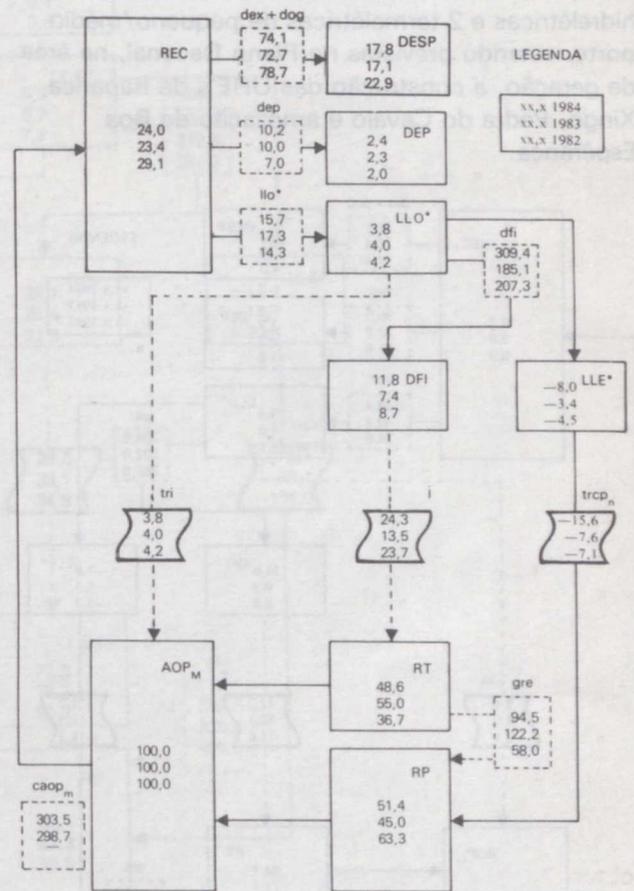


A ELETROSUL, que atua na região Sul e parte da Centro-Oeste, é uma empresa operacionalmente rentável. Nos últimos exercícios apresentou melhoria no resultado operacional (LLO*) e, por extensão, na taxa de remuneração do investimento (tri).

Embora as despesas financeiras (DFI) tenham-se reduzido substancialmente em 1984, ainda assim o lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) foi negativo, com tendência à recuperação em confronto com os resultados obtidos nos anos anteriores.

A taxa de remuneração dos recursos de terceiros baixou, com indicação de que há possibilidades de a empresa situar em níveis suportáveis os ônus dos encargos financeiros.

LIGHT



A área de atuação da LIGHT abrange o Estado do Rio de Janeiro e de Minas Gerais.

A capacidade de geração de receita da empresa, nos últimos dois anos, não se tem modificado muito. Mas as despesas (DESP e DEP), apesar de manterem igual tendência, vêm apresentando maior evolução proporcional, o que provocou sucessiva redução do lucro líquido operacional (LLO*), afetando, conseqüentemente, a taxa de remuneração do investimento (tri).

Ademais, o impacto das despesas financeiras (DFI), que cresceram vertiginosamente em 1984, agravou a situação negativa do resultado líquido

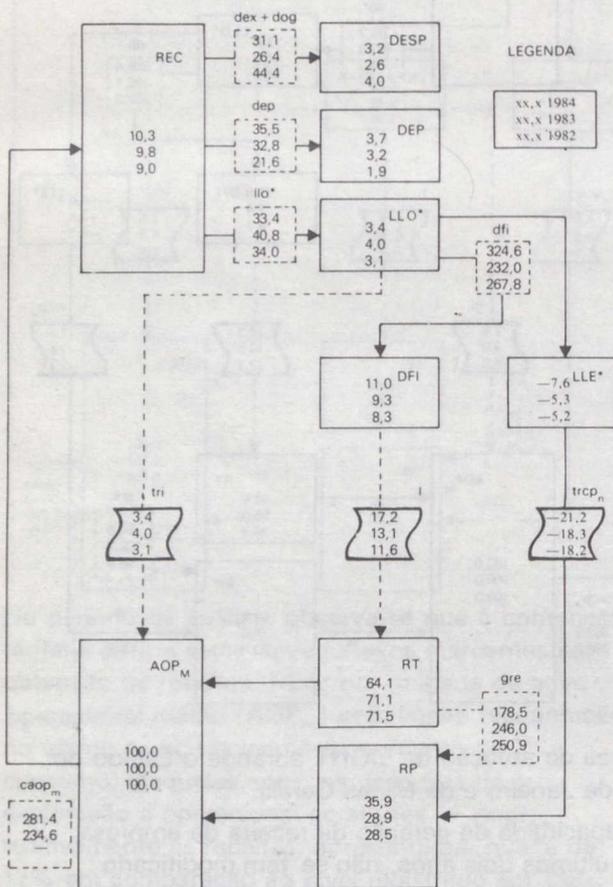
do exercício (LLE*) e da remuneração do capital próprio (trcp_n).

A redução do grau de endividamento (gre), no último exercício, não beneficiou a empresa, tendo em vista que a taxa (j) dos capitais de terceiros quase dobrou, no mesmo período.

CHESF

A Companhia Hidro Elétrica do São Francisco — CHESF tem sob sua responsabilidade a concessão para produzir e transmitir energia elétrica necessária ao abastecimento dos Estados da região Nordeste, além de fornecer energia à ELETRONORTE para suprimento de todo o Estado do Maranhão e parte do Pará, inclusive Belém.

As receitas obtidas por unidade de ativo operacional vêm crescendo anualmente, porém em ritmo bastante inferior ao das imobilizações em serviço. A CHESF opera atualmente 13 usinas hidrelétricas e 2 termelétricas de pequeno/médio porte, estando previstas no Plano Decenal, na área de geração, a construção das UHE's de Itaparica, Xingó, Pedra do Cavalo e ampliação de Boa Esperança.



A queda da participação das despesas de exploração e operacional geral sobre as receitas evidencia ganhos de produtividade obtidos pela empresa.

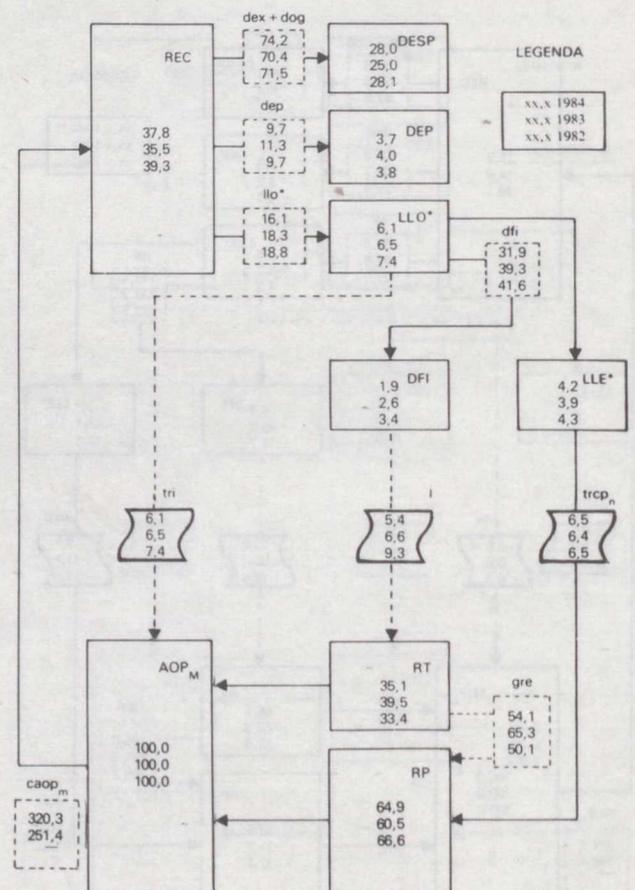
Criada há 36 anos, completou 30 anos de operação em 1984, o que explica o longo prazo de reposição dos investimentos (DEP) girando ao redor de 52

anos em 1982. Com a incorporação de novas unidades operativas nos anos subsequentes, aquele prazo caiu para 27 anos, prejudicando a margem do resultado operacional (LLO*), que praticamente se situou, em 1984, no patamar observado para 1982.

A CHESF se insere no quadro definido para o setor de elevado nível de endividamento. A captação de recursos sujeitos a encargos (j) bastante superiores à rentabilidade máxima que poderia ser obtida dos seus investimentos (tri = 10%) e a prazos incompatíveis com a resposta que o setor oferece, vem conduzindo a empresa a situação crítica de descapitalização.

ECELSEA

A Espírito Santo Centrais Elétricas S.A. — ECELSEA apresenta, dentre as empresas do Grupo ELETROBRÁS, a maior geração de receita por unidade de ativo operacional médio. No período da análise, entretanto, a receita não guardou relação com o volume de ativo, o que pode ser explicado, em parte, pela queda real da tarifa, dado que o consumo vem crescendo anualmente. Em 1984, em especial, o consumo atingiu 3,1 milhões de MWh, com incremento de 19,4% sobre o ano anterior. Esse aumento se deu, basicamente, na classe industrial voltada para a exportação, que participa com 68% na composição da receita. Como a tarifa industrial é favorecida, teve modesta contribuição na formação das receitas.



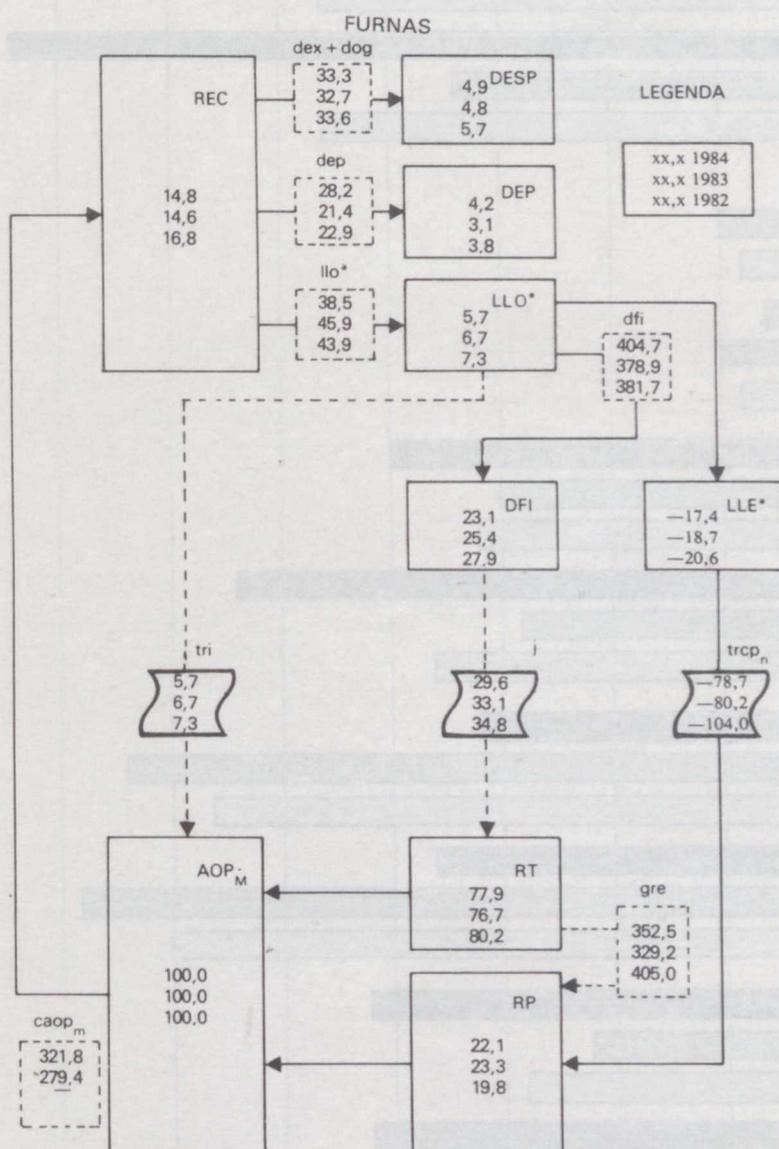
A empresa vem perdendo em produtividade, com aumento da relação dex + dog frente às receitas. Como o prazo médio de reposição dos ativos (DEP) manteve-se praticamente constante, a situação do desempenho operacional (llo*) vem piorando a cada exercício. Este aspecto merece atenção especial por parte da administração da empresa, visto que sua situação econômico-financeira é bastante favorável.

O grau de endividamento situa-se em nível satisfatório e o prazo para amortização dos recursos de terceiros é perfeitamente compatível com a capacidade de geração de receitas.

As despesas financeiras (DFI) são tranqüilamente cobertas pelo resultado operacional, propiciando lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) capaz de remunerar o capital próprio (trcp_n) em níveis condizentes com a remuneração do investimento (tri).

FURNAS

A área de atuação de FURNAS — Centrais Elétricas S.A. abrange a região Sudeste e parte da Centro-Oeste, estando ainda a seu cargo a construção e operação do Sistema de Transmissão de Itaipu em Corrente Contínua e operação da Usina Nuclear de Angra 1.



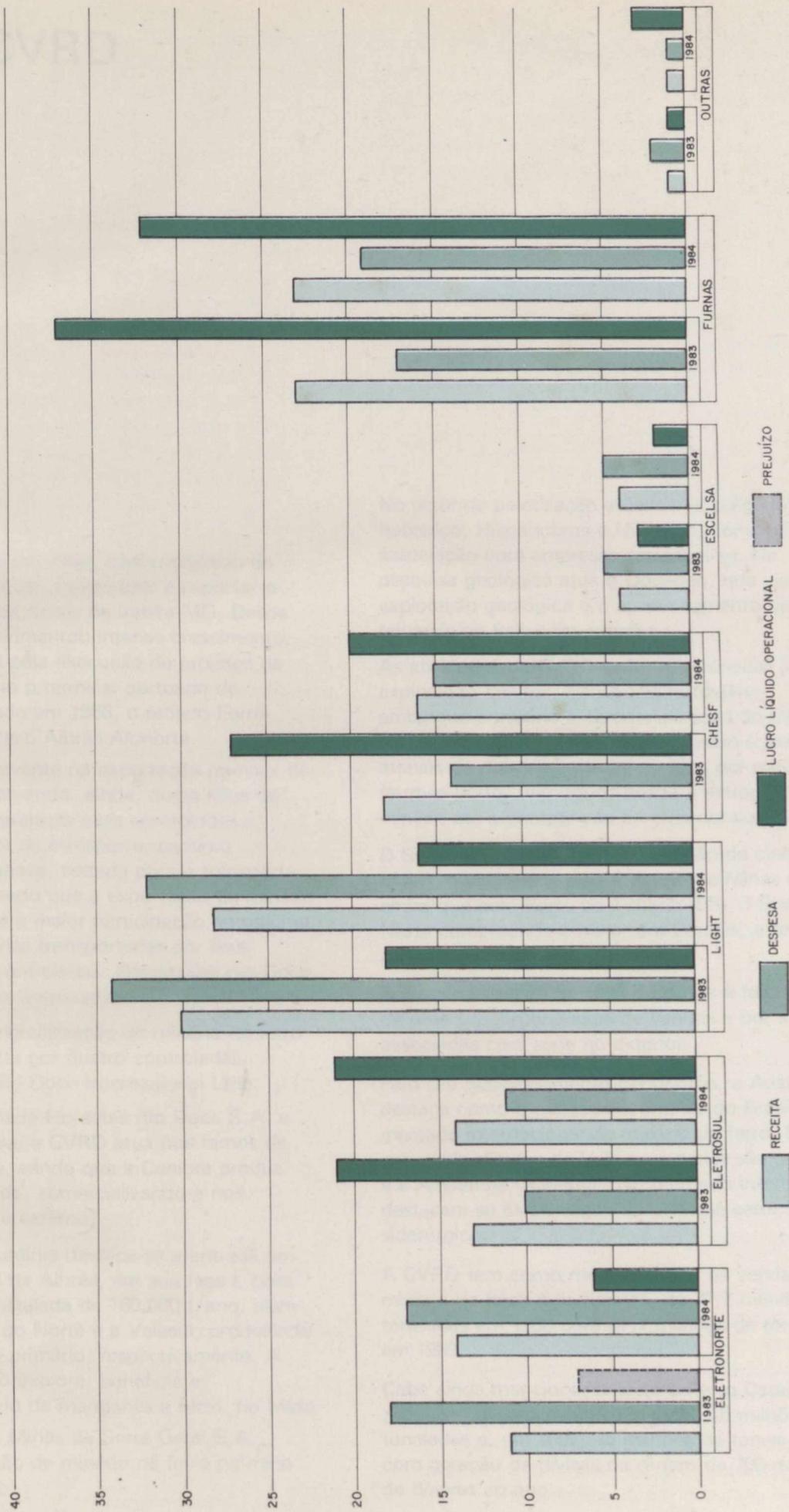
Operacionalmente é uma empresa rentável. A geração de receita por unidade de AOP_m apresentou queda de 82 para 83, nível que praticamente foi mantido em 84, reflexo da contenção tarifária, compensada pelo crescimento do consumo. Nota-se o empenho da empresa em conter os gastos de exploração e operacional geral. A relação dex + dog sobre as receitas pouco se modificou no decorrer do período da análise. A alteração no prazo médio de reposição dos ativos (DEP) tem afetado o desempenho

operacional (llo*) e, em consequência, a remuneração do investimento (tri).

Altamente comprometida com recursos de terceiros, FURNAS continua realizando novas captações para atender sua programação de investimentos.

As despesas financeiras representam mais de 20% do ativo operacional médio, com reflexos negativos para o resultado líquido do exercício ajustado (LLE*).

ELETROBRÁS (COMPOSIÇÃO %)



Capítulo VI

Grupo CVRD

Introdução

A CVRD foi criada em 1942, com o objetivo de explorar, comercializar, transportar e exportar o minério de ferro das minas de Itabira-MG. Desde sua fundação experimentou intenso crescimento, sendo responsável pela execução de projetos de grande porte, como o terminal portuário de Tubarão, inaugurado em 1966, o projeto Ferro-Carajás e o Complexo Albrás-Alunorte.

Ocupa posição relevante na exportação mundial de minério de ferro, atuando, ainda, numa série de outros setores, através de suas controladas e coligadas. No setor de transporte marítimo destaca-se a Docenave, voltada para o transporte de longo curso, sendo que a exportação de minério de ferro representa a maior participação no volume total das mercadorias transportadas por seus navios e de suas controladas, Navegação Rio Doce e Seamar Shipping Corporation.

No exterior, a comercialização do minério de ferro e das pelotas é feita por quatro controladas, destacando-se a Rio Doce Internacional Ltda.

Através da controlada Florestas Rio Doce S.A. e da coligada Cenibra, a CVRD atua nos ramos de madeira e celulose, sendo que a Cenibra produz celulose branqueada, comercializando-a nos mercados interno e externo.

Na indústria de alumínio destaca-se a entrada em operação em 1985 da Albrás, em sua fase I, com uma capacidade instalada de 160.000 t/ano, além da mineração Rio do Norte e a Valesul, produzindo bauxita e alumínio primário, respectivamente. A Urucum Mineração explora, beneficia e comercializa minério de manganês e ferro, no Mato Grosso do Sul e a Minas da Serra Geral S.A. dedica-se à extração de minério de ferro na mina de Capanema-MG.

No setor de pelotização atuam três coligadas, Itabrasco, Hispanobras e Nibrasco, constituídas em associação com empresas estrangeiras. Na pesquisa geológica atua a Docegeo, que visa à exploração geológica e o aproveitamento de jazidas minerais no País e no exterior.

As atividades da CVRD estão relacionadas à exploração mineral, transporte ferroviário, embarque portuário e comercialização do minério de ferro e pelotas. Todo este processo é realizado através de dois sistemas integrados por mina-ferrovia-porto, otimizados desde a extração do minério até a entrega aos centros consumidores.

O Sistema Sul engloba a exploração de cinco minas, o transporte pela E.F. Vitória-Minas e o embarque pelo Porto de Tubarão-ES. O Sistema Norte compreende a mina, em Carajás, a ferrovia e o Porto de Itaqui-MA.

A comercialização de seus produtos é feita através de uma superintendência de vendas e por suas associadas com sede no exterior.

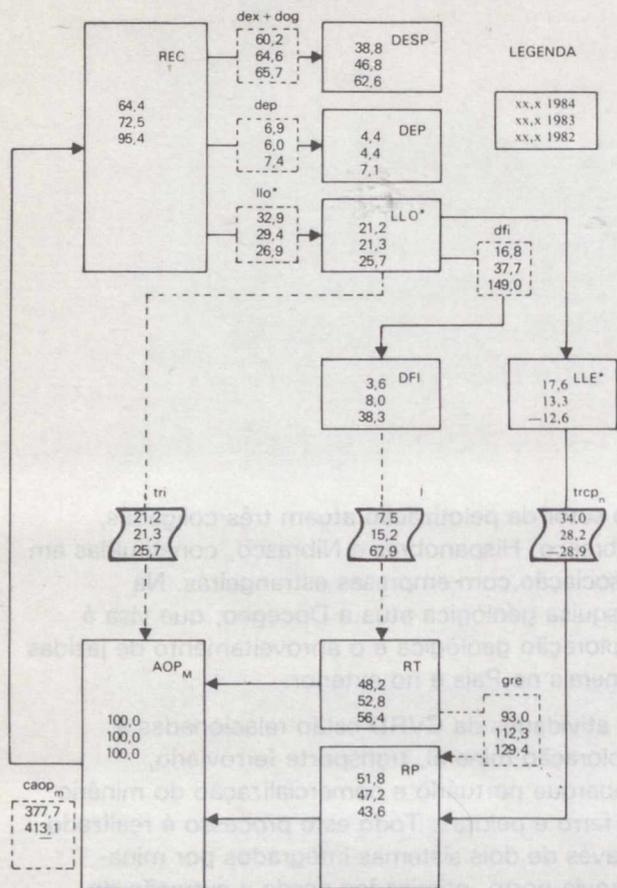
Pelo seu posicionamento geográfico, a Austrália se destaca como o maior concorrente do Brasil no mercado internacional de minério de ferro. Os principais clientes da Vale no exterior são o Japão e a Alemanha Ocidental. No mercado interno, destacam-se as principais estatais do setor siderúrgico.

A CVRD tem como meta expandir as vendas de minério de ferro e de pelotas, de 77,7 milhões de toneladas em 1986 para 87,1 milhões de toneladas em 1989.

Cabe ainda mencionar o projeto Ferro Carajás, cuja produção deverá atingir, em 1986, 15 milhões de toneladas e, em 1987, 35 milhões de toneladas, com geração de divisas da ordem de 700 milhões de dólares ao ano.

DESEMPENHO ECONÔMICO

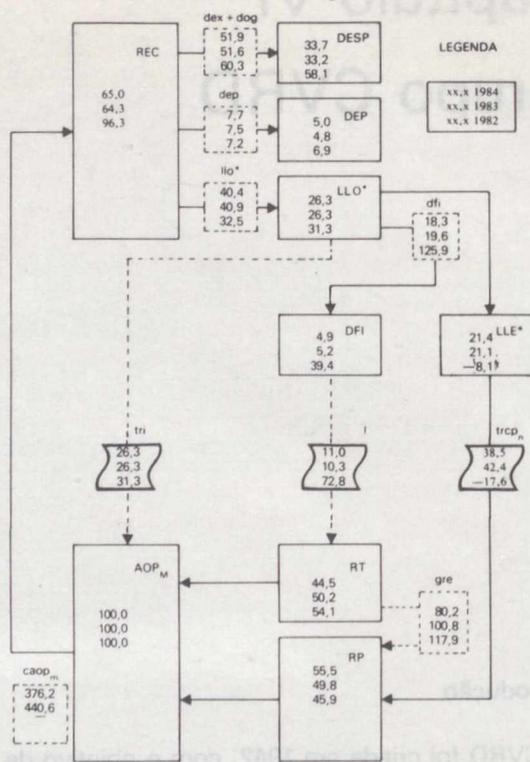
GRUPO CVRD



Tomando-se o ativo operacional médio (AOP_m) como base e igualando-o a 100, observa-se que o Grupo Vale vem gerando receitas decrescentes a cada ano. Como resultado, o lucro líquido operacional (LLO*) caiu para um patamar de 21% em 1983 e manteve-se neste nível em 1984. Tal fato decorreu de um melhor uso dos fatores de produção, uma vez que as despesas de depreciação mantiveram-se estáveis naqueles anos.

A queda substancial das despesas financeiras (DFI) evidencia um maior emprego de recursos próprios no financiamento das atividades do Grupo. A medida saneadora fica explícita quando se compara a situação do lucro líquido do exercício ajustado (LLE*) e a taxa de remuneração do capital próprio (trcp_n) nos anos de 82 e 84. Um indicador de relevo que também assumiu posição favorável foi a remuneração dos recursos de terceiros (j).

CVRD-Holding

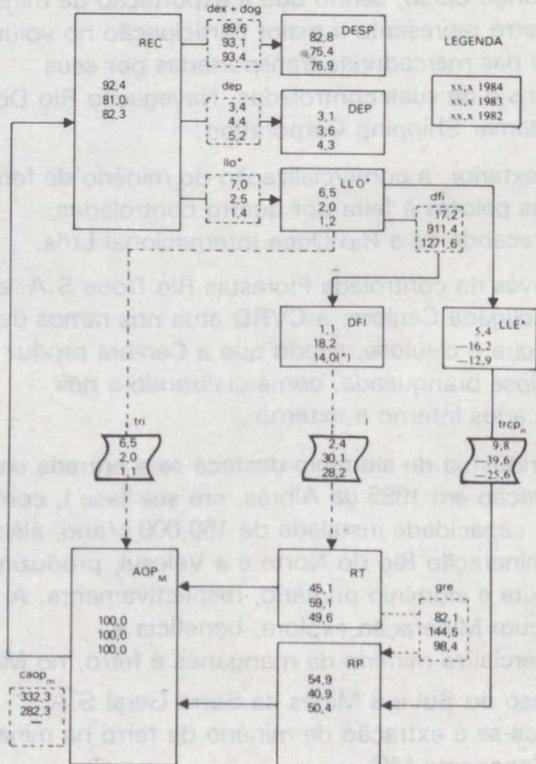


Em função do peso da Vale no consolidado, o seu desempenho influencia em larga escala o do Grupo.

A análise dos indicadores da holding guarda estreita semelhança com a do consolidado.

DOCENAVE

A empresa vem mantendo elevado nível de geração de receita em relação ao investimento remunerável, pelo fato de operar com navios afretados. Mesmo assim, o lucro operacional (LLO*), apesar de vir crescendo expressivamente, representou apenas 6,5% do ativo operacional médio em 1984.

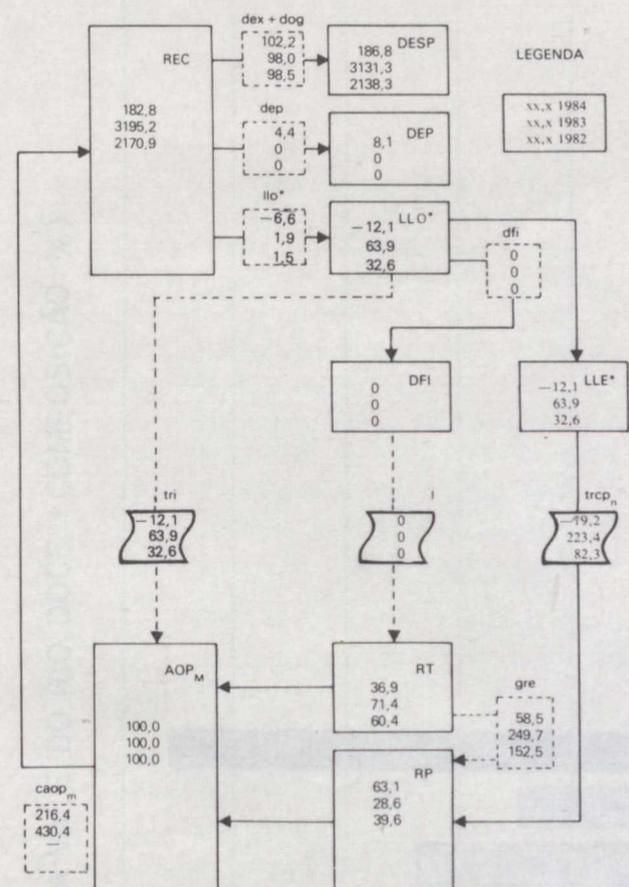


(*) Fonte: Acompanhamento do PDG.

No ano de 1983, a empresa enfrentou grandes dificuldades. Mas, com o incremento das exportações e com a redução das despesas financeiras (DFI), em 1984, a situação econômica da Docenave melhorou bastante, revertendo posição negativa, observada em 82 e 83, do lucro líquido do exercício (LLE*).

DOCEGEO

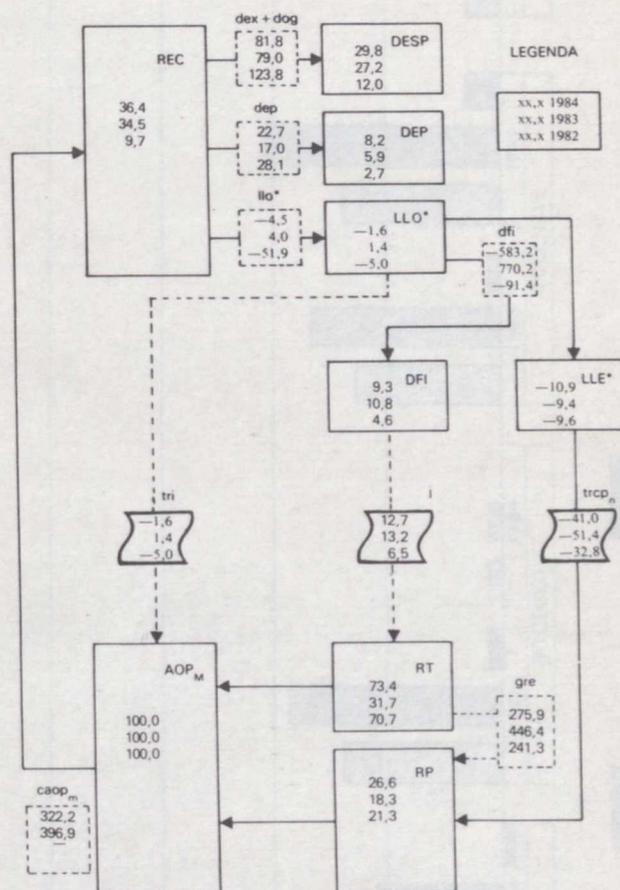
Enquanto a empresa vinha mantendo atividades no garimpo de Serra Pelada, até 1983, sua capacidade de geração de receitas (REC), em relação ao ativo operacional médio (AOP_m) era elevadíssima. As despesas de exploração e operacionais gerais (DESP), apesar da representatividade ante a receita, deixavam um saldo operacional (LLO*) que, pela inexpressividade das despesas com depreciação (DEP) e inexistência de despesas financeiras (DFI), se traduzia no lucro líquido do exercício (LLE*). A partir de 1984, entretanto, a DOCEGEO interrompeu sua atuação junto ao garimpo. A forte redução nas receitas e o agravamento das despesas levaram-na a uma situação operacional deficitária.



O grau de endividamento da empresa (gre) é representado pelo passivo operacional de curto prazo, que não enseja grandes ônus financeiros. e vem diminuindo a cada exercício em função da correção do patrimônio líquido e reservas de incentivos fiscais.

VALESUL

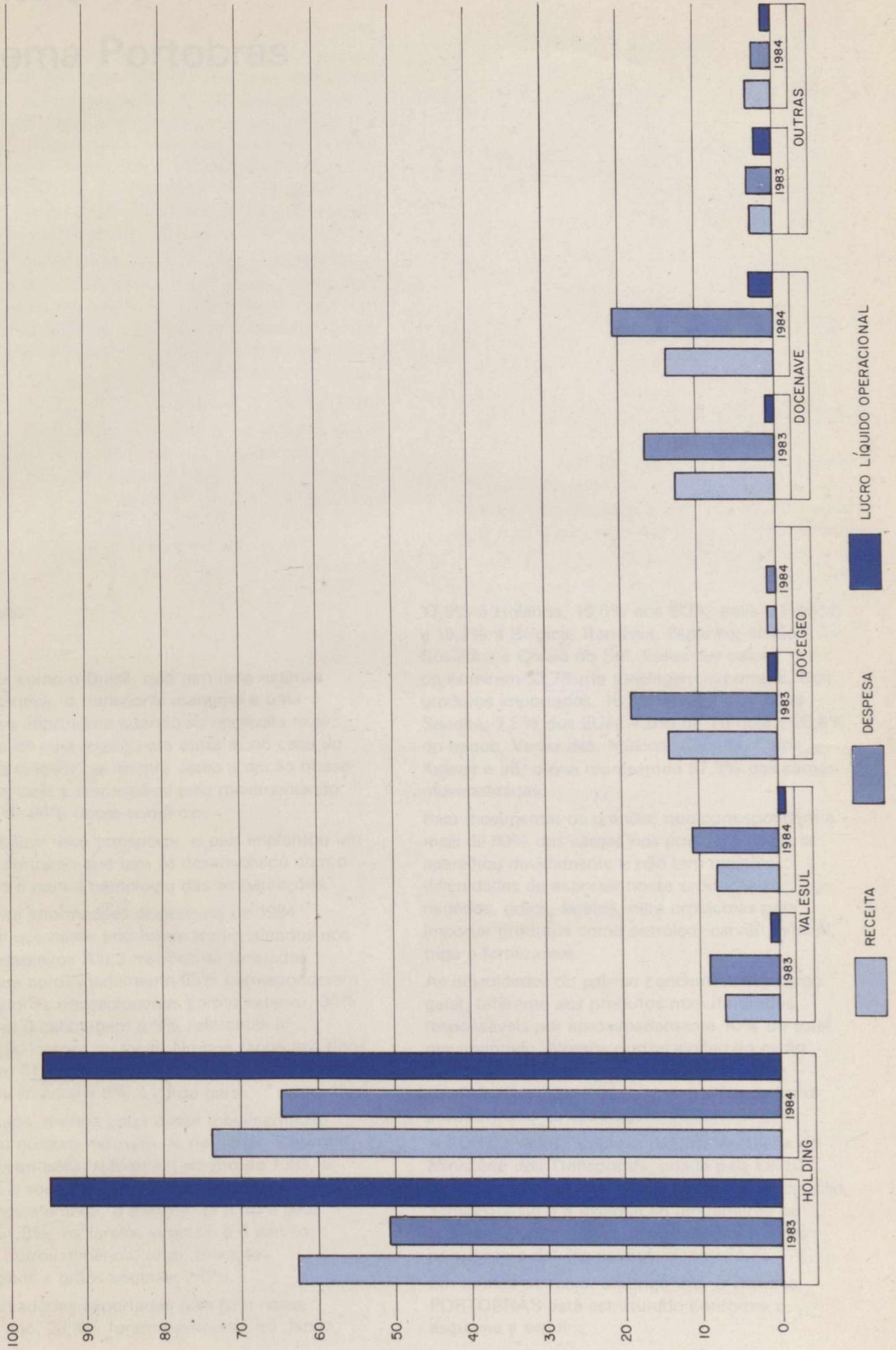
Dentre as empresas do Grupo CVRD, a Valesul apresenta o menor nível de geração de receitas relativamente ao ativo operacional médio (AOP_m), sendo que, em 1984, as receitas foram duramente afetadas pelos baixos preços praticados na comercialização do alumínio.



Após experimentar situação operacionalmente favorável em 1983, a empresa retornou à desconfortável situação de deficitária, no último exercício, pelo agravamento da participação das relações dex + dog e dep sobre a receita.

O peso dos encargos financeiros que a empresa vem incorrendo tem agravado sensivelmente a remuneração do capital próprio, o que caracteriza situação preocupante frente à necessidade de melhorar sua capitalização. O grau de endividamento (gre), apesar da razoável melhoria verificada em 1984, ainda é superior ao registrado em 1982.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE (COMPOSIÇÃO %)



Capítulo VII

Sistema Portobrás

Introdução

Num país como o Brasil, que tem uma extensa costa atlântica, o transporte marítimo é uma alternativa importante quando se necessita levar produtos de uma região para outra e, no caso do comércio exterior, se mostra como a opção quase exclusiva, pois é responsável pela movimentação de mais de 90% desse comércio.

Para viabilizar esse transporte, o país implantou um sistema portuário que tem se desenvolvido com o comércio e com a tecnologia das embarcações.

As últimas informações disponíveis de 1984 mostram que nesse ano foram movimentados nos portos brasileiros 306,2 milhões de toneladas, sendo que aproximadamente 65% corresponderam a mercadorias transacionadas com o exterior, 30% referentes à cabotagem e 5% referentes à navegação interior ou local. No que tange aos tipos de carga, 51% são relativos a granéis sólidos, 40% a granéis líquidos e 9% à carga geral.

Na verdade, grande parte dessa movimentação envolveu número reduzido de produtos. Segundo dados levantados, referentes ao ano de 1983, o petróleo e seus derivados representaram 36,8% da carga movimentada, o minério de ferro e seus pellets 31,8%, os farelos vegetais e o carvão 11,8%, outros minérios, trigo, produtos siderúrgicos e grãos vegetais 7,0%.

Das mercadorias exportadas pelo país nesse mesmo ano, 23,4% foram destinadas ao Japão,

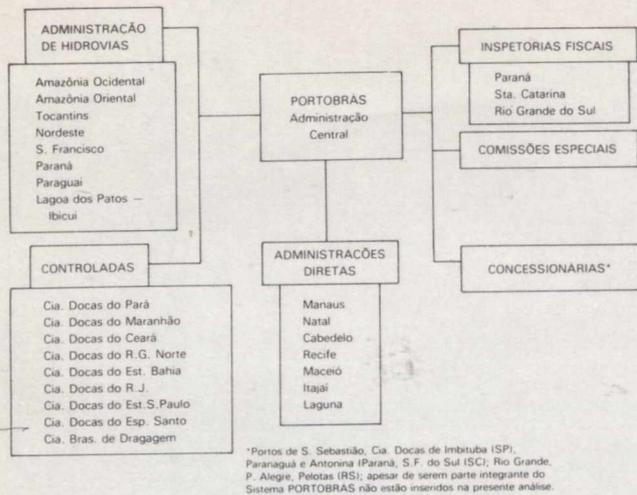
17,9% à Holanda, 15,0% aos EUA, Itália e França, e 15,3% à Bélgica, Romênia, Espanha, União Soviética e Coréia do Sul. Esses dez países consumiram 53,7% da tonelage exportada. Dos produtos importados, 16,8% vieram da Arábia Saudita, 7,5% dos EUA, 7,0% da Turquia e 26,8% do Iraque, Venezuela, México, Canadá, China, Kuwait e Irã, o que representou 57,3% das cargas movimentadas.

Para movimentar os granéis, que correspondem a mais de 90% das cargas nos portos, o Brasil se aparelhou devidamente e não tem maiores dificuldades de exportar nossa produção de minérios, grãos, farelos, nem problemas para importar produtos como petróleo, carvão mineral, trigo e fertilizantes.

As dificuldades do país se concentram na carga geral, referente aos produtos manufaturados, responsáveis por aproximadamente 10% do total movimentado. Nossos portos ainda não estão aparelhados para atender à crescente «containerização» dessas cargas, além da baixa produtividade na cabotagem tradicional.

A PORTOBRÁS, empresa pública vinculada ao Ministério dos Transportes, criada pela Lei nº 6.222, de 22-5-75, tem como missão a construção, administração e a exploração diretamente ou através de empresas controladas, dos setores portuários e de vias navegáveis interiores.

Em termos de maior abrangência, o Sistema PORTOBRÁS está estruturado conforme o esquema a seguir:



DESEMPENHO ECONÔMICO

O capital aplicado no Grupo PORTOBRÁS tem apresentado rotação média em torno de 3 anos influenciada, de um lado, por acréscimos ocorridos na movimentação de mercadorias nos portos e, de outro, pelo aumento da capacidade física das embarcações.

O decréscimo real dos investimentos operacionais, em 1984, foi de 11,6%.

Em 1984, houve uma recuperação das tarifas praticadas em 7,8% real, principal responsável pelo ganho obtido na rotação de bens em serviço.

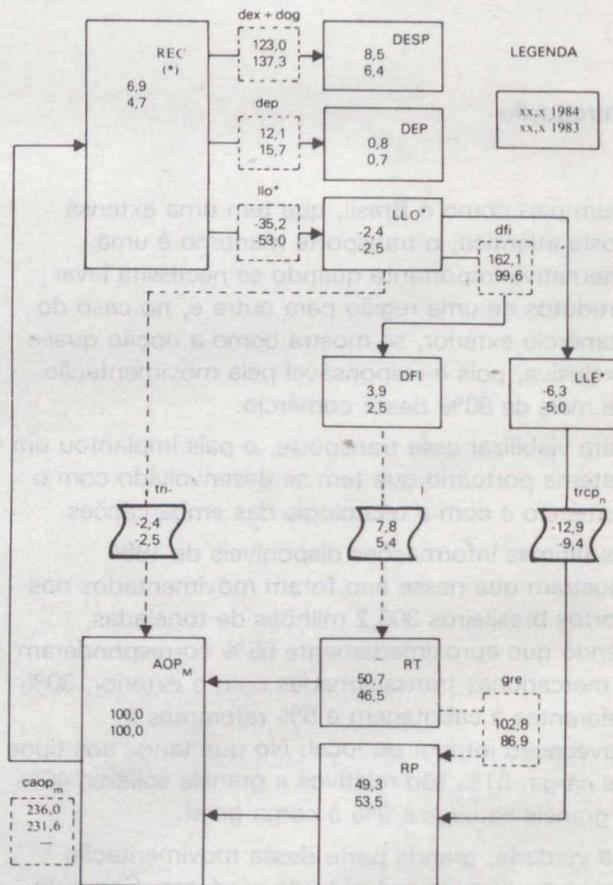
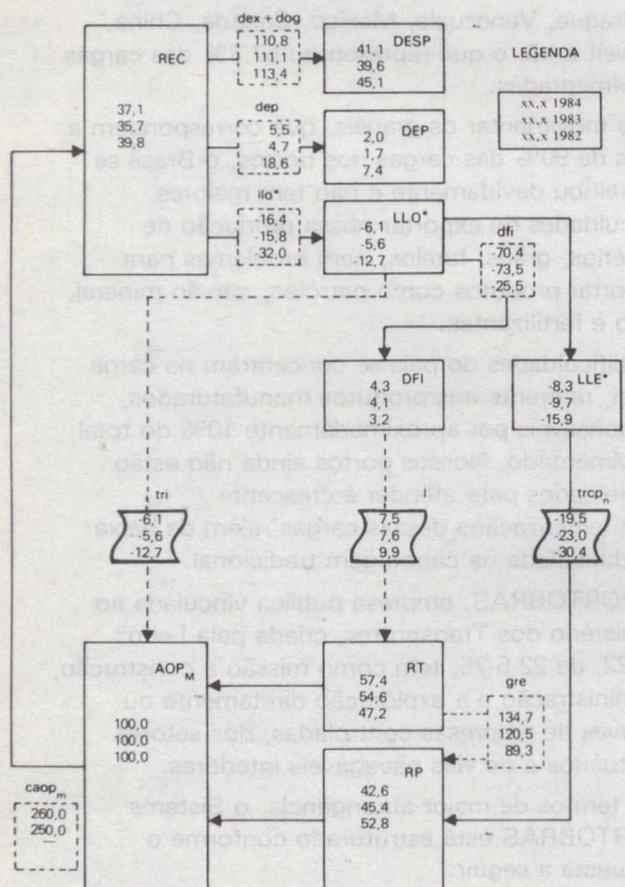
Embora as despesas de exploração e operacionais gerais (dex + dog) venham apresentando ligeira recuperação ao longo do tempo, sua representatividade em relação às receitas denota a baixa eficiência do sistema e requer maior racionalização dos recursos disponíveis. Com isso, as políticas deverão voltar-se à maximização da margem de lucro operacional e conseqüente viabilização da remuneração do investimento.

Muito embora o grau de endividamento esteja num patamar elevado, a remuneração concedida aos capitais de terceiros situa-se abaixo dos juros médios praticados no mercado, vez que grande parte de suas exigibilidades são formadas por passivos operacionais.

PORTOBRÁS — Holding

O capital aplicado na empresa holding tem apresentado rotação média em torno de 14 anos e o decréscimo real médio dos investimentos operacionais, de 1982/84, foi de 20%.

PORTOBRÁS — Consolidado



(*) Excluídas as subvenções econômicas.

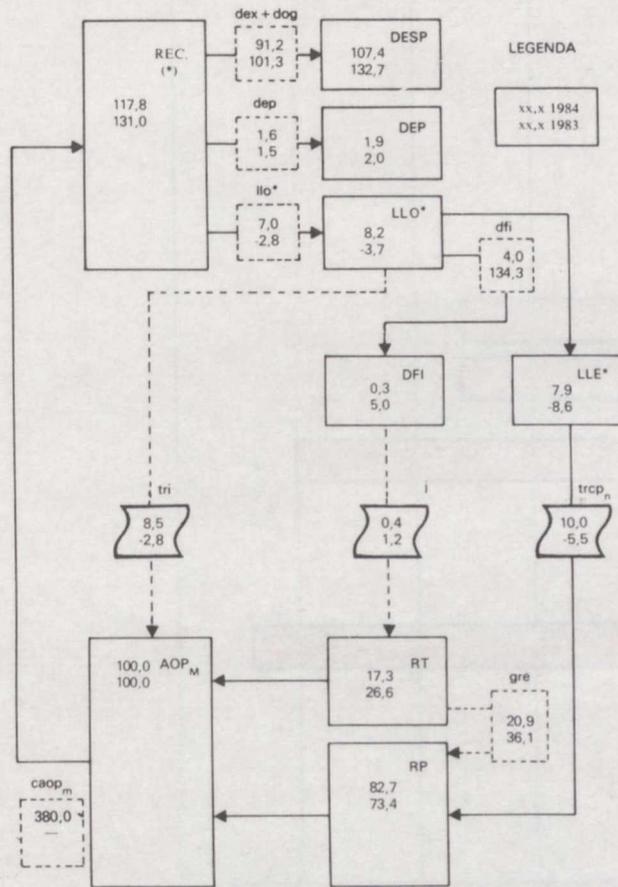
Embora as despesas tenham revelado melhoria em relação às receitas, ainda indicam baixa eficiência operacional, requerendo maior racionalização dos recursos utilizados.

A maximização do lucro operacional (LLO*) torna-se indispensável, uma vez que, nos últimos

anos, a situação desfavorável encontra-se estabilizada negativamente em torno de 2,4% do investimento remunerável.

Tanto a taxa de remuneração do investimento (tri) como a dos capitais próprios situam-se em níveis negativos, em função da queda dos resultados operacionais e das elevadas despesas financeiras (DFI).

CODESP



(*) Excluídas as subvenções económicas.

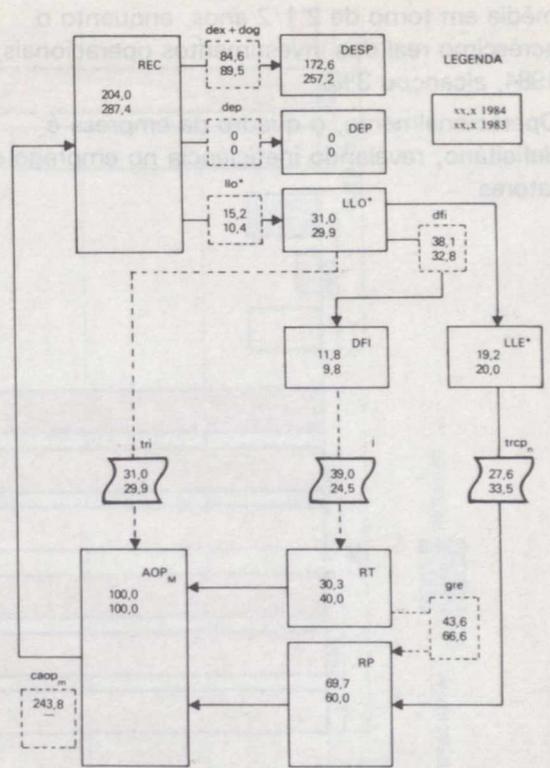
A CODESP vem obtendo geração de receita bastante elevada. Para cada 100 unidades investidas conseguiu gerar 117,8 e 131 unidades de receita em 1984 e 1983, respectivamente, indicando que o capital aplicado está sendo girado no prazo de 1 ano.

A taxa de despesa (dex + dog) apresentou queda, em relação à receita, o que favoreceu a obtenção do lucro líquido operacional (LLO*), sensivelmente positivo, frente ao resultado de 1983.

A participação de capital de terceiros decresceu de 36,6% para 20,9% e as despesas financeiras baixaram fortemente, com reflexo positivo para a taxa de remuneração do capital próprio nominal (trcp_n).

A situação da empresa em 1984 foi bastante favorável, em relação aos resultados registrados em 1983.

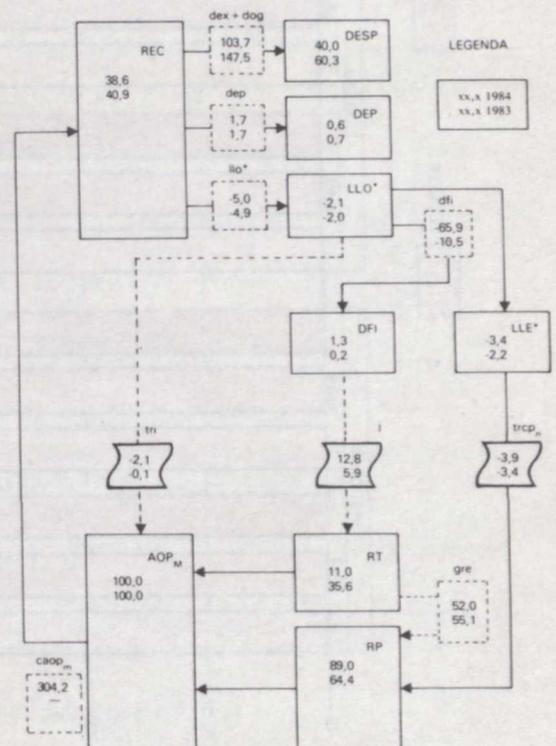
CBD



Ocorreu um decréscimo real de 17% nos investimentos operacionais da empresa em 1984. Mesmo assim, pode-se observar uma geração de receita em relação ao ativo operacional médio bastante satisfatória. Para 100 unidades investidas foram geradas 204 e 287 unidades de receita por ano.

O lucro operacional obtido foi suficiente para cobrir as despesas financeiras e gerar lucro líquido do exercício (LLE*), viabilizando a remuneração do investimento e do capital próprio nominal em níveis significativamente elevados.

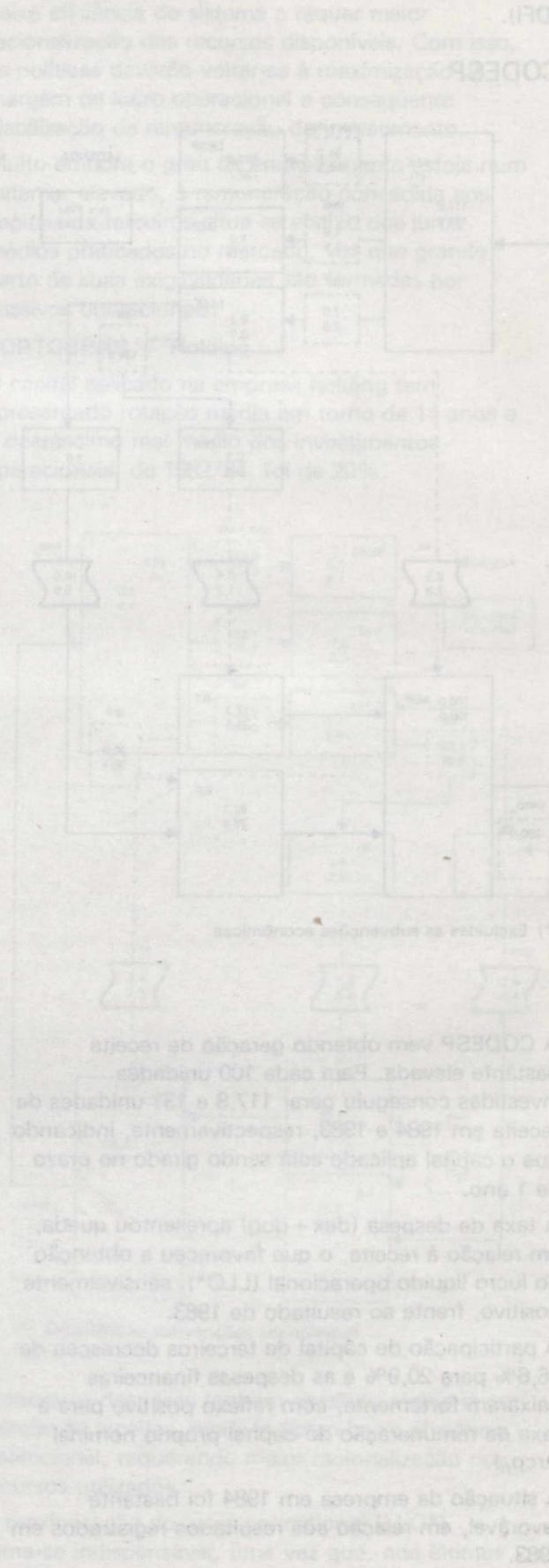
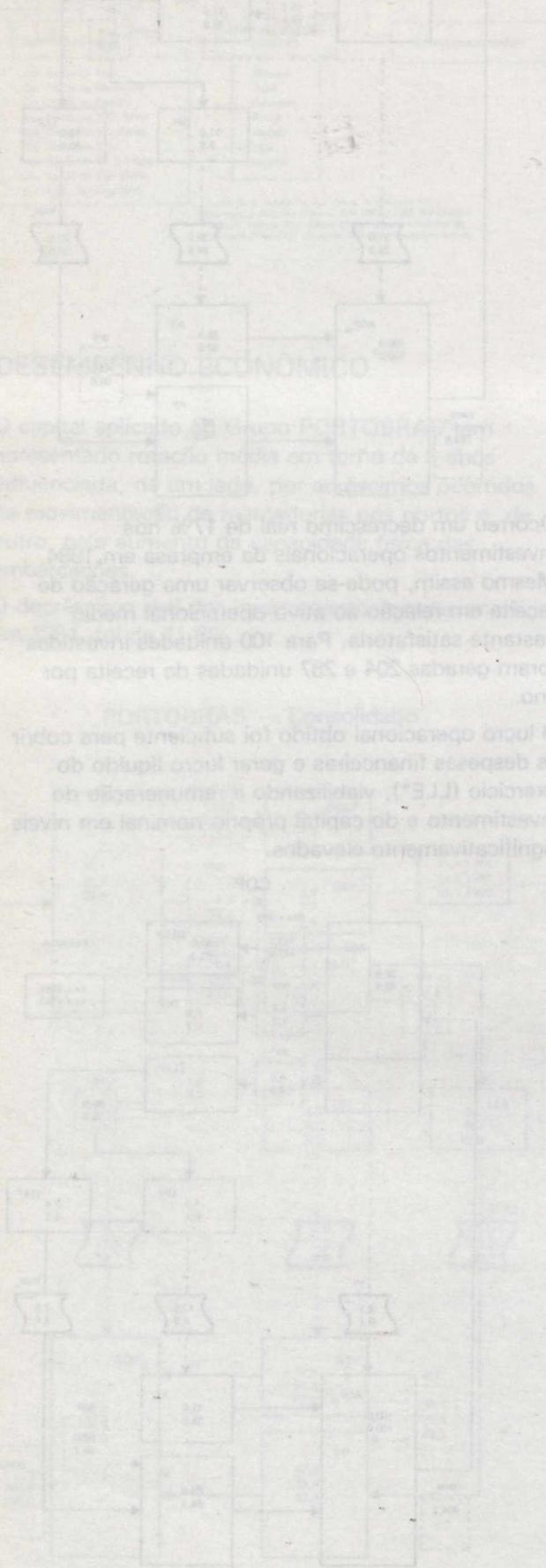
CDP



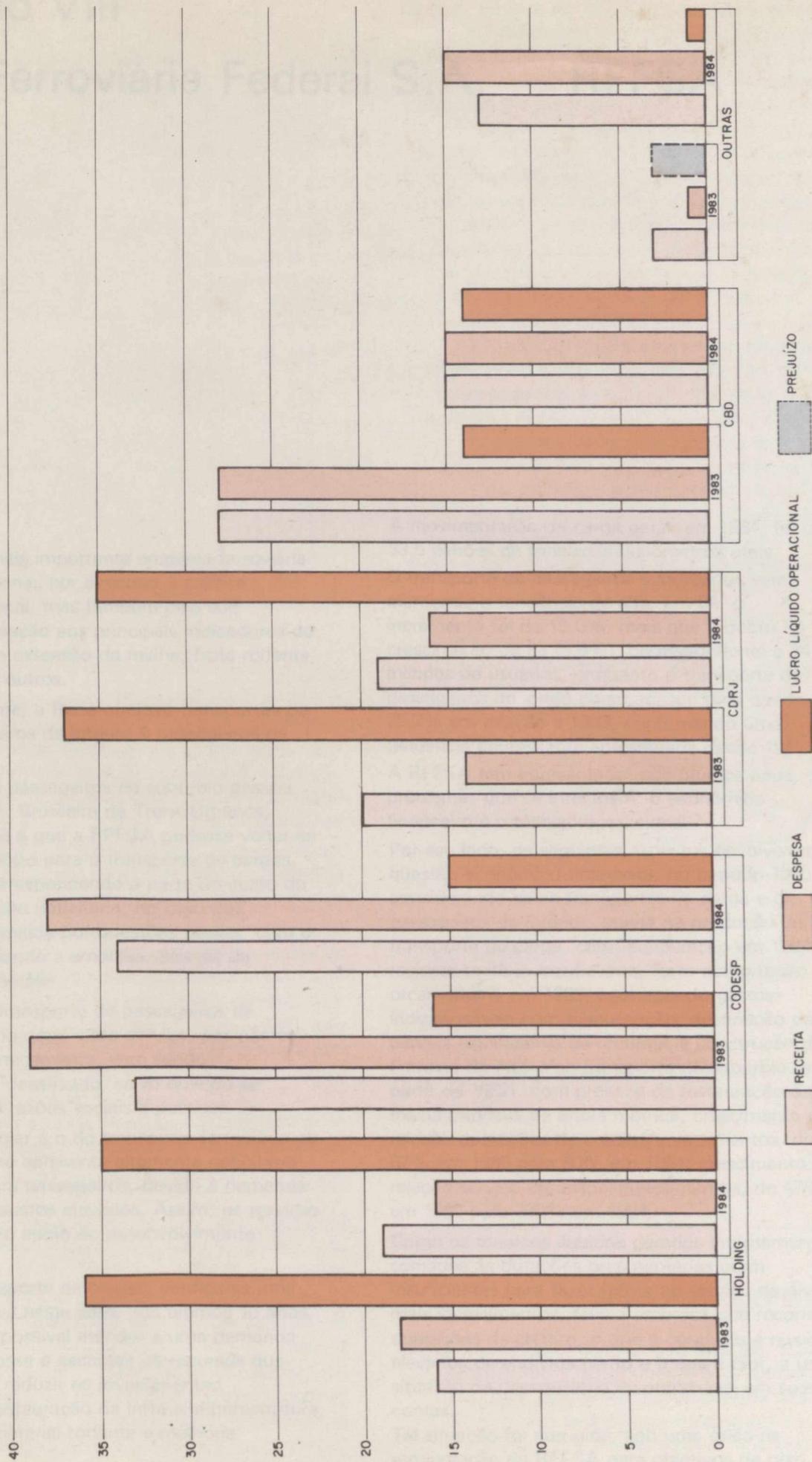
O capital aplicado na CDP vem obtendo rotação média em torno de 2 1/2 anos, enquanto o acréscimo real dos investimentos operacionais, em 1984, alcançou 3%.

Operacionalmente, o quadro da empresa é deficitário, revelando ineficiência no emprego dos fatores.

Observa-se que o grau de endividamento (gre), em 1984, apresentou queda em relação ao ano anterior. As despesas financeiras (DFI), entretanto, subiram vertiginosamente, com agravamento das taxas de juros, o que denota pouca margem de manobra da empresa na tomada de recursos de terceiros.



PORTOBRÁS (COMPOSIÇÃO %)



Capítulo VIII

Rede Ferroviária Federal S.A. — RFFSA

Introdução

A RFFSA é a mais importante empresa ferroviária no país, não apenas por executar a política ferroviária nacional, mas também pela sua dimensão em relação aos principais indicadores do setor, tais como extensão da malha, frota rodante, emprego, entre outros.

Até recentemente, a Rede operava transportes de cargas, passageiros de interior e passageiros de subúrbio.

O transporte de passageiros de subúrbio passou parte para a Cia. Brasileira de Trens Urbanos, CBTU, de forma a que a RFFSA pudesse voltar-se com mais empenho para o transporte de cargas. Com a tarifa correspondendo a parte do custo do serviço, a situação deficitária, no caso dos subúrbios, é admitida por questões sociais, com o governo subsidiando a empresa, através da normalização contábil.

No tocante ao transporte de passageiros de interior, de modo geral, esse serviço, por não se justificar economicamente, vem sendo gradativamente desativado, salvo quando se fundamenta em razões sociais e políticas.

Um caso particular é o do transporte ferroviário no Nordeste, que se apresenta altamente deficitário para carga e para passageiros, devido à demanda reduzida e aos custos elevados. Assim, os serviços são mantidos em apoio ao desenvolvimento regional.

Quanto ao transporte de cargas, verifica-se uma evolução positiva neste setor nos últimos 10 anos. Contudo, seria possível atender a uma demanda adicional não fosse a escassez de recursos que contribuiu para reduzir os investimentos necessários à restauração da infra e superestrutura, renovação do material rodante e melhoria operacional.

A movimentação de carga geral, em 1984, foi de 33,5 bilhões de toneladas-quilômetros úteis.

O transporte de passageiros suburbanos vem mantendo a tendência de alta. Em 84, o incremento foi de 19,6%, mais que o dobro do crescimento de 83 (8,9%), correspondente a 34 milhões de usuários, enquanto o transporte de passageiros de longo curso acusou uma queda de 25,7% em relação a 1983, confirmando uma tendência decrescente apresentada desde 1981.

A RFFSA tem apresentado, nos últimos anos, dois problemas que se interligam: o econômico-financeiro e o técnico-operacional.

Por seu lado, os seguintes aspectos envolveram a questão econômico-financeira, no período 1980/84, considerando-se os transportes de carga e de passageiros de interior: queda na produção de transporte de carga, com recuperação em 1984; reajuste tarifário insuficiente; forte compressão orçamentária em 1983, postergando gastos indispensáveis com manutenção; destinação de parcela significativa de recursos à construção da Ferrovia do Aço e ao transporte de subúrbio (a partir de 1982), com prejuízo da restauração da malha principal de bitola métrica; crescimento da relação operações de crédito/investimentos, de 67% em 1980 para 80% em 1984; crescimento da relação serviço da dívida/investimentos, de 47% em 1980 para 330% em 1984.

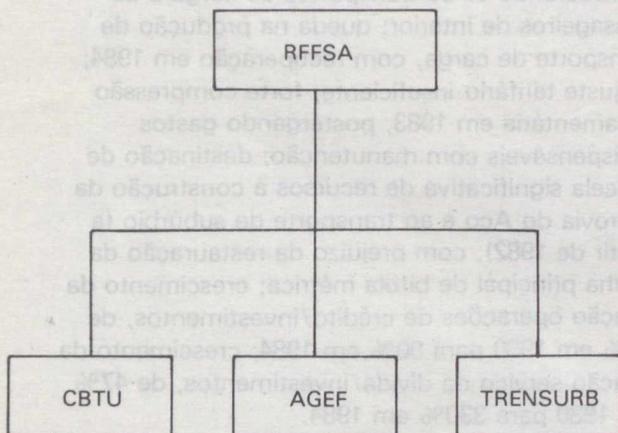
Como os recursos líquidos gerados internamente somados às dotações orçamentárias eram insuficientes para fazer frente ao serviço da dívida mais investimentos, teve a empresa que recorrer às operações de crédito, o que a conduziu a níveis elevados de endividamento e o que é pior, a uma situação de desequilíbrio incontornável em suas contas.

Tal situação foi corrigida, sob uma ótica de reorientação da RFFSA para objetivos de pelo

menos obter o equilíbrio econômico-financeiro, através do Decreto-lei nº 2.178, de 4-12-84, com as seguintes medidas: cobertura das obrigações financeiras decorrentes das operações de crédito contraídas até 31-12-84 com recursos do Tesouro; obrigatoriedade da RFFSA em cobrir as obrigações financeiras decorrentes de operações de crédito contratadas a partir de 1-1-85 através de recursos próprios; estabelecimento de uma política de reajustes tarifários até 1987 que evite perdas reais na receita unitária; a partir de 1988 é prevista liberdade tarifária para os serviços competitivos; estabelecimento de compensação financeira, a título de normalização contábil, aos casos em que a tarifa é menor que o custo do serviço por determinação governamental ou quando a existência do transporte ferroviário é de interesse nacional; eliminação de serviços antieconômicos; exigência à empresa de estabelecer um programa plurianual de investimentos, com critérios empresariais de rentabilidade, compatível com a existência de recursos próprios destinados à aplicação de capital; destinação até 1987 de recursos do Tesouro como contrapartida de recursos financeiros por agências governamentais e internacionais.

A RFFSA foi criada pela Lei nº 3.115, de 16-3-57, para operar o maior sistema ferroviário brasileiro, promovendo e gerindo os interesses da União no setor de transportes ferroviários, na elaboração de projetos e execução de obras de engenharia ferroviária. A operação do sistema funciona descentralizada, com sete Superintendências Regionais e a Divisão Operacional de Tubarão.

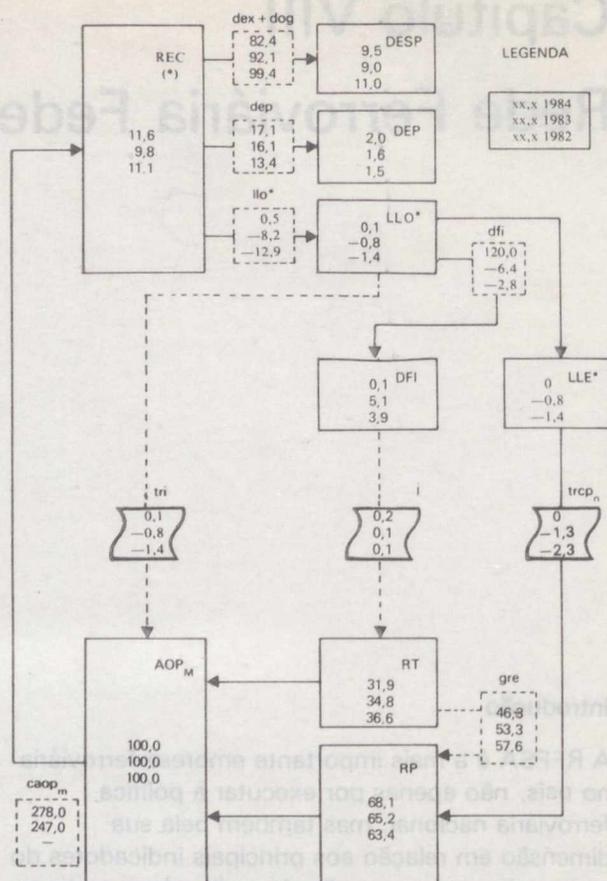
O Grupo RFFSA possui três empresas controladas, conforme estrutura abaixo:



DESEMPENHO ECONÔMICO

A evolução do ativo operacional médio indica que o crescimento apresentado decorre basicamente da atualização monetária do permanente, não ocorrendo incremento significativo dos investimentos em ativos fixos.

RFFSA — Consolidado



(*) Inclusive receita de normalização contábil.

A RFFSA apresenta baixa geração de receita por unidade de ativo operacional. Apesar da elevada representatividade das despesas de exploração e operacional geral (dex + dog) nas receitas, a Empresa vem reduzindo a situação desfavorável nos últimos anos.

Ao interromper uma situação de déficits crônicos, a RFFSA em 1984 melhorou a taxa de remuneração do investimento (tri).

Contudo, o resultado operacional obtido não foi suficiente, ainda, para cobrir as despesas financeiras. Mantida a tendência de melhoria do desempenho e tendo em conta o reconhecimento, pela União, de responsabilidade pelo pagamento dos serviços da dívida relativos a empréstimos contraídos até 31 de dezembro de 1984 (Decreto-Lei nº 2.178/84), a Empresa fatalmente passará a apresentar resultados favoráveis, com reflexos, inclusive, sobre o grau de endividamento (gre).

ANÁLISE DO GANHO GLOBAL

Com base nos dados disponíveis efetuou-se uma estimativa no ganho global do Grupo RFFSA, para o exercício de 1984.

Concluiu-se que do acréscimo da receita 7% foi devido a ganhos de quantidade e 93% relativos a preços.

Com relação às quantidades, 1% decorreu de ganho de escala e 6% resultou do ganho de produtividade, dado o esforço de contenção de despesas que a Empresa vem promovendo.

Brasil. Secretaria de Controle de Empresas
Estatais (SEST)

Relatório de avaliação do desempenho das
empresas estatais - 85

658.115"1985"(047) B823ra

Tit.: 883 Ex.: 003290

SECRETÁRIO:

Henri Philippe Reischstul

CHEFE DE GABINETE:

Jairo Vitor Machado

ASSESSORIA ADMINISTRATIVA:

Hélcio Barcellos Pércia
Ângela Carmen Mader Nobre Machado
Iára Seára de Mattos Lima
Maria da Graça da Silva Carvalho

NÚCLEO DE INFORMÁTICA (NUCLIN):

Letício de Campos Dantas Filho — Chefe
Edson Dias de Oliveira
Luiz Antonio Araújo Clemente
Luiz Fernando Terra Tallarico
Newton Koji Uchida

COORDENADORES:

Ana Teresa do Amaral Meirelles
Ivo Pereira Oliveira Filho
Júlio Colombi Netto
Paulo Domingos Knippel Galletta
Reynaldo Arcírio de Oliveira
Roberto do Rego Cardia

TÉCNICOS:

Alderico Jefferson da Silva Lima
Alfredo Ulysses Paranhos
Alkindar Ribeiro Moura
Anália Francisca Ferreira Martins
Anna Maria Chagas Ferreira Hossain
Ary Farias de Souza
Branca Maria de Melo Franco
Cairo Ramos
Carlos Alberto Ribeiro da Silva
Maria José de Castro
Ronaldo Conceição dos Santos Rodrigues
Rita Mudesto Ferreira da Silva
Maria Daudt Prieto Gonçalves
Carlos Roberto Ricart

César Augusto Bruno

Daniel Alberto da Glória

Egas Moniz Nunes

Fernando José de Negreiros Sayão Lobato

Geisa Holanda Marinho

Gerardo Moreira Vale

Heliana Calmon Reis Inácio de Souza

Henrique Grande

João Feliciano da Costa F. Júnior

José do Carmo de Negreiros Sayão L. Filho

José Fernando de Oliveira

José Pessoa Filho

José Pinto Ribeiro Netto

Julio Cesar B. Vezzali

Luiz Fernando Neves Cravo

Manoel de Melo Montenegro Neto

Manoel Vieira de Castro

Marco Aurélio Pacheco de Brito

Marco Paulo Fusaro Mourão

Maria do Socorro Reis e Silva

Otacillio Caldeira Júnior

Paulo Toshio Motoki

Raimundo Nonato de Azevedo Pinheiro

Régia Maria Teófilo M. Marzagão

Regina Célia Pazzini Motta

Rinaldo Araújo

Roberto de Freitas Melo

Ronaldo Campos Carneiro

Sandra Regina Rosa da Silveira

Sonia Marisa Bertin de Carvalho

Sonia Maria Magalhães Panázio

Valdir Pereira dos Santos

Yvan Faria Bayardino

Zélia Góis de Moraes

COLABORAÇÃO:

Assessoria de Programação Visual — SEMOR

Paulo Valério P. Selveira

Miguel Angel J. P. Cardell

IPEA/IPLAN — Coordenadoria de Planejamento Setorial



10071615