

22/10/2015 - 05:00

Alavancagem financeira da Usiminas se agrava, diz BTG

Por Renato Rostás e Ivo Ribeiro

A Usiminas está caminhando "firmemente" em direção ao prejuízo no balanço do terceiro trimestre de 2015, informou o BTG Pactual em relatório enviado a clientes. O banco disse estar "negativamente surpreendido" com a perda de rentabilidade da siderúrgica mineira nos últimos meses e passou a se preocupar mais com o cenário no médio prazo.

Caso tudo permaneça como está e com a mesma tendência, o banco projeta que a alavancagem da siderúrgica, medida pela relação entre dívida líquida e Ebitda, chegará a 10 vezes até o fim de 2016. A queima no fluxo de caixa livre seria de R\$ 600 milhões. Devido à elevação dos temores, os analistas Leonardo Correa e Caio Ribeiro, que assinam o texto, cortaram o preço-alvo das ações preferenciais de classe A da empresa, de R\$ 5 para R\$ 3. Os papéis fecharam o dia em queda de 3,22%, a R\$ 3,01.

O relatório aponta que a Usiminas sofre com o baixo poder para reajustar preços, enfrenta um ambiente de queda em mais de 20% da demanda de aço e ainda é pressionada por custos denominados em dólar - de 30% a 40% do total. "Mais do que nunca, a companhia precisa tomar uma iniciativa para enfrentar a tempestade", afirma.

Segundo o banco, a impressão que a diretoria passa é de que fará ajustes na força de trabalho, uma reestruturação operacional - talvez com novos desligamentos de altos-fornos - e até vendas de ativos até o fim do ano. Dentre os ativos a se alienar, os analistas indicam em vendas e posteriores alugueis de imóveis, chamadas de "sale and lease back". "Infelizmente, até agora temos visibilidade muito reduzida sobre os detalhes e a eficácia dessas medidas para levar em conta qualquer ganho tangível", destaca o relatório.

Entre as medidas para contornar a crise e reforçar o caixa, o **Valor** apurou que a Usiminas avalia com um fundo imobiliário uma operação de venda de sua sede, localizada em Belo Horizonte (MG). A venda está inserida em uma operação de "sale and lease back", que prevê, ao mesmo tempo, o aluguel do edifício por um determinado prazo. A vantagem é que ela desmobiliza capital e joga os recursos da alienação para seu caixa.

Procurada, a empresa negou que esteja com plano de venda do ativo, um amplo prédio próximo da bela região da Pampulha, construído na época de pujança estatal. Tem seis andares e edifícios anexos que abrigam auditório, salas de treinamento de funcionários e até o escritório da Ternium no Brasil - que é acionista da siderúrgica. Cerca de 600 pessoas trabalham no local.

A siderúrgica deverá contratar bancos para buscar compradores reativar a venda da Usiminas Mecânica (fabricante de bens de capital) e trazer um sócio para seu terminal portuário em Cubatão (SP), ao lado de sua usina de aço. A Usiminas tem de correr contra o tempo, pois no próximo ano tem vencimento de dívidas da ordem de R\$ 1,7 bilhão. Deve anunciar, até fim do mês, um "plano emergencial" que garanta sobreviver este resto de ano e 2016.

O BTG reduziu as projeções para o Ebitda da Usiminas em 54% neste ano, para R\$ 543 milhões. Para 2016, o corte é de 61%, para R\$ 657 milhões. O banco prevê prejuízos líquidos de R\$ 2,33 bilhões e R\$ 1,33 bilhão, respectivamente. No terceiro trimestre, a projeção é de Ebitda negativo em R\$ 4 milhões. O Itaú BBA aponta R\$ 20 milhões. Já outros bancos estimam resultado operacional positivo.