

Avaliação de Desempenho das Principais Siderúrgicas do Brasil (CSN, CST e GERDAU), com a Utilização de Indicadores Econômicos e Financeiros

RESUMO

Um dos instrumentos básicos para análise de balanços é os “índices” que têm como característica fundamental fornecer uma visão geral da situação econômica e financeira da empresa. Esta pesquisa objetiva demonstrar um método de avaliação de desempenho organizacional a partir do tratamento dos dados extraídos das demonstrações contábeis, utilizando os índices econômico-financeiros, demonstrando através dos resultados encontrados, o desempenho das organizações, sendo possível através da técnica proposta por Dante Matarazzo, identificar as empresas de referência nos respectivos anos. Através da utilização desta técnica pode-se detectar os melhores e os piores desempenhos entre as três empresas, no decorrer dos anos. Sendo os melhores desempenhos em destaque encontrados na análise geral: a CSN em 2003; USIMINAS em 2004, 2005 e 2006 e GERDAU em 2006.

Palavras-Chave: Avaliação, Desempenho, Indicadores.

1. O PROBLEMA

1.1 INTRODUÇÃO

A década de noventa foi marcada pela abertura econômica que proporcionou a entrada de inúmeros produtos importados em setores da economia nacional antes protegidos da concorrência externa. Neste novo quadro de concorrência as empresas nacionais tiveram de baixar seus preços provocando uma queda na taxa de retorno (lucro). O aumento da produtividade passou a ser então uma questão de sobrevivência.

O setor Siderúrgico brasileiro não se manteve imune a este cenário provocando uma queda na produção de aço bruto da ordem de 1,5% e uma queda ainda maior da ordem de 8% na produção de laminados planos durante o período de 1998 a 1999. Sofrendo ainda com a queda dos preços de exportação para os produtos Siderúrgicos.

Inseridas neste contexto cíclico de dificuldades e desafios as empresas deste ramo se viram numa situação de quase insolvência, tendo que se modernizarem para se tornarem mais competitivas. Por esse motivo se endividaram com capital externo a longo e curto prazo. Algumas empresas já estão obtendo êxitos, outras porém, ainda estão em dificuldades.

Propõe-se analisar o desempenho organizacional das principais Siderurgias do Brasil, durante os anos de 2003, 2004, 2005 e 2006, através da utilização dos indicadores econômicos e financeiros.

O problema da pesquisa pode então ser colocado da seguinte forma:

É possível caracterizar os principais destaques positivos e negativos das empresas pesquisadas do Setor Siderúrgico através da utilização dos indicadores econômicos?

Que tratamento dar aos indicadores de desempenho para obter parâmetros interpretativos?

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

1.2.1 Objetivo final

Avaliar o desempenho econômico e financeiro das empresas objetos de estudo do setor Siderúrgico, identificando os principais destaques positivos e negativos das empresas quanto a estrutura, liquidez e rentabilidade através da utilização dos Indicadores de Desempenho.

1.2.2 Objetivos intermediários

Avaliar a posição relativa das empresas, em relação ao desempenho dos anos de 2003, 2004, 2005 e 2006.

Detectar pontos fracos e fortes no desempenho econômico e financeiro das indústrias do setor.

1.3 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

O estudo pretende abordar, a luz das Demonstrações Financeiras apresentadas à Comissão de Valores Mobiliários, dos quatro exercícios de 2003, 2004, 2005 e 2006 das três maiores empresas do ramo de Siderurgia: CSN, USIMINAS, e GERDAU. Identificando, comparativamente, as empresas que melhoraram ou pioraram de posição de um ano para o outro.

Fixar-se-á atenção aos valores publicados pelas empresas através de suas Demonstrações Financeiras, extraído delas os índices de desempenho.

O estudo ficará restrito aos resultados dos quatro exercícios de 2003, 2004, 2005 e 2006. Não sendo objeto de estudo os resultados de exercícios anteriores e de relatórios não publicados.

As possíveis alterações ocorridas nos resultados obtidos, não serão alvo de estudo, por motivo da não entrega oficial para publicação, dos relatórios administrativos e das Demonstrações Financeiras pelas empresas em estudo.

1.4 RELEVÂNCIA DO ESTUDO

Admitido a necessidade do acompanhamento do desempenho das empresas pelos acionistas e gestores, a fim de saber onde e como melhorar para ser mais eficiente e competitivo, passa a ser um dos principais objetivos perseguidos pelos seus gestores. No entanto, para realizar uma boa análise é necessário o conhecimento profundo e intrínseco dos índices de desempenho, acompanhando o desempenho de empresas concorrentes do setor.

Este instrumento pode além de auxiliar os gestores na tomada de decisão a curto prazo, poderá fazê-lo a médio e longo prazo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 INTRODUÇÃO

Um dos instrumentos básicos para análise de balanços são os “índices” que têm como característica fundamental fornecer uma visão geral da situação econômica e financeira da empresa.

Este trabalho objetiva demonstrar um método de avaliação de desempenho organizacional a partir do tratamento dos dados extraídos das demonstrações contábeis, utilizando os índices econômico-financeiros, demonstrando através dos resultados

encontrados, o desempenho das organizações, sendo possível através da técnica proposta, identificar as empresas de referência do setor siderúrgico

2.2 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

Diversos estudos têm dedicado à avaliação de desempenho empresarial em diversos ramos do conhecimento: Economia, Administração, Contabilidade, Psicologia, Sociologia, Direito, Engenharia que podem ser citadas como algumas das ciências que estão de alguma forma preocupadas com o desempenho empresarial.

Conforme Catelli (2001, p.198), o termo avaliação refere-se ao ato ou efeito de se atribuir valor, sendo que valor pode ser entendido num sentido qualitativo (mérito, importância) ou num sentido quantitativo (mensuração).

Assim, a avaliação de desempenho empresarial é um sistema de controle que objetiva a verificação do cumprimento de obrigações por parte dos administradores responsáveis pelo gerenciamento da empresa.

Uma das formas de analisar o desempenho é através da utilização de indicadores, mas para isso subdivide-se a análise das Demonstrações Financeiras em análise da situação financeira (estrutura e liquidez) e análise da situação econômica (rentabilidade).

Os índices, que serão expostos nesse estudo, provêm da experiência de profissionais que analisaram durante doze anos cerca de 1.000.000 de balanços, que é demonstrado no quadro 2.1. Alguns analistas divergem na forma de calcular a Composição do Endividamento, Liquidez Seca, Rentabilidade do Ativo e Margem Líquida de Lucro. E existem aqueles índices que são usados por praticamente todos os analistas como Participação de Capitais de Terceiros, Liquidez Corrente e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Quadro 2.1: Resumo dos Índices de Desempenho

ESTRUTURA/ENDIVIDAMENTO		
PCT	Participação de capitais de Terceiros (endividamento)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
CE	Composição do endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
IRIC	Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível Longo Prazo}} \times 100$
LIQUIDEZ		
LG	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível Longo Prazo}}$
LC	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
LS	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
RENTABILIDADE		
GA	Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$
ML	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$
RA	Retorno sobre o Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$
RPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$

Após o cálculos dos índices, avalia-se, conforme Mataraaaao (2005; p. 216), as condições da empresa de acordo com a posição relativa obtida através dos valores e pesos das categorias quanto à Estrutura, Liquidez e Rentabilidade e a sua condição global da seguinte forma:

$$NE = 0,6(CT/PL) + 0,1(PC/CT) + 0,2 (AP/PL) + 0,1(AP/PL+ELP)$$

$$NL = 0,3 LG + 0,5 LC + 0,2 LS$$

$$NR = 0,2 V/A + 0,1 LL/V + 0,1 LL/AT + 0,6 LL/P$$

$$NGE = 0,4 NE + 0,2 NL + 0,4 NR$$

Onde:

NE = Nota da Estrutura de Capital

NL = Nota da Liquidez

NR = Nota da Rentabilidade

NGE = Nota Global da empresa

Os pesos adotados serão aqueles encontrados por FARIA (2006; p.96) conforme abaixo:

	<i>Inputs</i>				<i>Outputs</i>						
	PCT	CE	IPL	IRnC	LG	LC	LS	GA	ML	RA	RPL
CCA	0,45	0,24	0,45	0,36	0,42	0,44	0,33	0,31	0,31	0,37	0,33
Pesos	0,30	0,16	0,30	0,24	0,17	0,17	0,13	0,12	0,12	0,15	0,13

Fonte: FARIA, LC. Análise do Desempenho das Seis Maiores Siderúrgicas do Brasil: CSN, GERDAU, CST, ACESITA, USIMINAS e COSIPA, durante os períodos de 1998 a 2004 com a utilização da Técnica de Análise Envoltória de Dados baseada em Índices Econômicos e Financeiros. UCAM. 2006. 146. Dissertação apresentada ao curso de Mestrado em Economia Empresarial da UCAM, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre. Rio de Janeiro, 2006

3. METODOLOGIA

3.1 TIPO DE PESQUISA

A pesquisa será quanto aos fins e aos meios da seguinte forma:

- quanto aos fins: pesquisa descritiva - Exposição das principais características dos relatórios ligados a contabilidade administrativa, sua importância e seus efeitos .
- quanto aos meios: pesquisa bibliográfica - consulta de material relacionado ao tema e pesquisa documental pois, este estudo utilizará os dados de três Demonstrações Financeiras das três maiores concorrentes no ramo de Siderurgia (GERDAU, CSN, e USIMINAS) e relatórios da administração, publicados nos jornais e no Conselho de Valores Mobiliários, dos anos de 2004, 2005 e 2006.

3.2 COLETA DE DADOS

Serão utilizadas diversas publicações da Revista Brasileira de Contabilidade e outras publicações relacionadas ao tema em questão.

Os dados serão obtidos através do site da Comissão de Valores Mobiliários e da BOVESPA.

3.3 TRATAMENTO DOS DADOS

Será avaliado os resultados utilizando os indicadores Econômicos e Financeiros e encontrado a nota Global de cada empresa utilizando a metodologia abaixo:

$$NE = 0,30(CT/PL) + 0,16(PC/CT) + 0,30 (AP/PL) + 0,24(AP/PL+ELP)$$

$$NL = 0,17 LG + 0,17 LC + 0,13 LS$$

$$NR = 0,12 V/A + 0,12 LL/V + 0,15 LL/AT + 0,13 LL/P$$

$$NGE = 0,4 NE + 0,2 NL + 0,4 NR$$

Onde:

NE = Nota da Estrutura de Capital

NL = Nota da Liquidez

NR = Nota da Rentabilidade

NGE = Nota Global da empresa

Quadro 2: Classificação para atribuição de notas

Os valores que ficarem no	Será considerado	Atribuir nota:
1º. quartil	RUIM	5
2º. quartil	REGULAR	7
3º. quartil	BOM	8
4º. quartil	ÓTIMO	10

Fonte: o autor.

3.2.1 CÁLCULO DOS INDICADORES DE DESEMPENHO

O Quadro 2.1 apresentado anteriormente, demonstra os índices econômico-financeiros, que serão calculados para as seis empresas nos três anos abordados nesse estudo.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 CÁLCULO DOS INDICADORES:

Tabela I: Indicadores

CSN	2 006	2 005	2 004	2 003	USIMINAS	2 006	2 005	2 004	2 003
ENDIVIDAMENTO					ENDIVIDAMENTO				
PCT	3,09	2,75	2,68	2,03	PCT	0,81	1,07	1,82	2,87
CE	0,23	0,27	0,35	0,30	CE	0,38	0,42	0,36	0,37
IPL	2,48	2,20	2,15	1,86	IPL	0,98	1,14	1,56	2,38
IRNC	0,73	0,73	0,78	0,77	IRNC	0,65	0,71	0,72	0,84
LIQUIDEZ					LIQUIDEZ				
LG	0,52	0,56	0,57	0,58	LG	1,03	0,88	0,71	0,53
LC	1,84	1,70	1,40	1,49	LC	2,39	1,69	1,63	1,01
LS	1,27	1,31	1,03	1,30	LS	1,59	1,04	1,12	0,67
RENTABILIDADE					RENTABILIDADE				
GA	0,36	0,41	0,40	0,31	GA	0,65	0,72	0,72	0,56
ML	0,13	0,20	0,20	0,15	ML	0,20	0,30	0,25	0,15
RA	0,05	0,08	0,08	0,05	RA	0,13	0,22	0,18	0,08
RPL	0,19	0,31	0,30	0,14	RPL	0,24	0,45	0,51	0,33
GERDAU									
2 006					2 005				
2 004					2 003				
ENDIVIDAMENTO					ENDIVIDAMENTO				
PCT	1,42	1,46	1,82	2,27					
CE	0,39	0,36	0,47	0,46					
IPL	1,17	1,10	1,33	1,90					
IRNC	0,62	0,57	0,68	0,86					
LIQUIDEZ					LIQUIDEZ				
LG	1,08	1,11	0,96	0,68					
LC	2,56	2,90	1,82	1,23					
LS	1,71	1,94	1,01	0,69					
RENTABILIDADE					RENTABILIDADE				
GA	0,87	0,98	1,06	0,94					
ML	0,12	0,13	0,14	0,09					
RA	0,11	0,13	0,15	0,08					
RPL	0,29	0,35	0,47	0,28					

4.2 CÁLCULO DA NOTA GLOBAL DAS EMPRESAS

Tabela II: Índices-Padrão

	1o. QUARTIL			2o. QUARTIL			3o. QUARTIL			4o. QUARTIL		
	ÓTIMO			BOM			REGULAR			RUIM		
PCT	0,81	a	1,44	1,45	a	1,93	1,94	a	2,71	2,72		
CE	0,23		0,32	0,33		0,36	0,37		0,40	0,41		
IPL	0,36		0,40	0,41		1,25	1,26		2,03	2,04		
IRNC	0,57		0,67	0,68		0,73	0,74		0,77	0,78		
	RUIM			REGULAR			BOM			ÓTIMO		
LG	0,52		0,57	0,58		0,70	0,71		0,99	1		
LC	1,01		1,45	1,46		1,69	1,7		2,11	2,12		
LS	0,67		1,02	1,03		1,19	1,2		1,45	1,45		
	RUIM			REGULAR			BOM			ÓTIMO		
GA	0,31		0,41	0,42		0,69	0,7		0,91	0,92		
ML	0,09		0,13	0,14		0,15	0,16		0,20	0,21		
RA	0,05		0,08	0,09		0,10	0,11		0,14	0,15		
RPL	0,14		0,26	0,27		0,30	0,31		0,40	0,41		

4.3 POSIÇÃO RELATIVA DE CADA ÍNDICE DAS EMPRESAS

Tabela III: Posição relativa de cada empresa

CSN	2 006	2 005	2 004	2 003
ESTRUTURA/ENDIVIDAMENTO				
PCT	RUIM	RUIM	REGULAR	REGULAR
CE	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	ÓTIMO
IPL	RUIM	RUIM	RUIM	REGULAR
IRNC	BOM	BOM	REGULAR	REGULAR
LIQUIDEZ				
LG	RUIM	RUIM	RUIM	REGULAR
LC	BOM	BOM	RUIM	REGULAR
LS	BOM	BOM	REGULAR	BOM
RENTABILIDADE				
GA	RUIM	RUIM	RUIM	RUIM
ML	RUIM	BOM	BOM	REGULAR
RA	RUIM	RUIM	RUIM	RUIM
RPL	RUIM	REGULAR	REGULAR	RUIM
USIMINAS	2 006	2 005	2 004	2 003
ESTRUTURA/ENDIVIDAMENTO				
PCT	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	RUIM
CE	REGULAR	RUIM	BOM	REGULAR
IPL	BOM	BOM	REGULAR	RUIM
IRNC	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	RUIM
LIQUIDEZ				
LG	ÓTIMO	BOM	BOM	RUIM
LC	ÓTIMO	REGULAR	REGULAR	RUIM
LS	ÓTIMO	REGULAR	REGULAR	RUIM
RENTABILIDADE				
GA	REGULAR	BOM	BOM	REGULAR
ML	BOM	ÓTIMO	ÓTIMO	REGULAR
RA	BOM	ÓTIMO	ÓTIMO	RUIM
RPL	RUIM	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM

GERDAU	2 006	2 005	2 004	2 003
ESTRUTURA/ENDIVIDAMENTO				
PCT	ÓTIMO	BOM	BOM	REGULAR
CE	REGULAR	BOM	RUIM	RUIM
IPL	BOM	BOM	REGULAR	REGULAR
IRNC	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	RUIM
LIQUIDEZ				
LG	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	REGULAR
LC	ÓTIMO	ÓTIMO	BOM	RUIM
LS	ÓTIMO	ÓTIMO	RUIM	RUIM
RENTABILIDADE				
GA	BOM	ÓTIMO	ÓTIMO	ÓTIMO
ML	RUIM	RUIM	REGULAR	RUIM
RA	BOM	BOM	ÓTIMO	RUIM
RPL	REGULAR	BOM	ÓTIMO	REGULAR

Tabela IV: Avaliação Geral

CSN

NE 2006	0,3	5	0,16	10	0,3	5	0,24	8	6,52
NE 2005	0,3	5	0,16	10	0,3	5	0,24	8	6,52
NE 2004	0,3	7	0,16	8	0,3	5	0,24	7	6,56
NE 2003	0,3	7	0,16	10	0,3	7	0,24	7	7,48
NL 2006	0,17	5	0,17	8	0,13	8			3,25
NL 2005	0,17	5	0,17	8	0,13	8			3,25
NL 2004	0,17	5	0,17	5	0,13	7			2,61
NL 2003	0,17	7	0,17	7	0,13	8			3,42
NR 2006	0,12	5	0,12	5	0,15	5	0,13	5	2,6
NR 2005	0,12	5	0,12	8	0,15	5	0,13	7	3,22
NR 2004	0,12	5	0,12	8	0,15	5	0,13	7	3,22
NR 2003	0,12	5	0,12	7	0,15	5	0,13	5	2,84
NG 2006	0,4	6,52	0,2	3,25	0,4	2,6			4,30
NG 2005	0,4	6,52	0,2	3,25	0,4	3,22			4,55
NG 2004	0,4	6,56	0,2	2,61	0,4	3,22			4,43
NG 2003	0,4	7,48	0,2	3,42	0,4	2,84			4,81

Tabela V: Avaliação Geral

GERDAU

NE 2006	0,3	10	0,16	7	0,3	8	0,24	10	8,92
NE 2005	0,3	8	0,16	8	0,3	8	0,24	10	8,48
NE 2004	0,3	8	0,16	5	0,3	7	0,24	8	7,22
NE 2003	0,3	7	0,16	5	0,3	7	0,24	5	6,2
NL 2006	0,17	10	0,17	10	0,13	10			4,7
NL 2005	0,17	10	0,17	10	0,13	10			4,7
NL 2004	0,17	8	0,17	8	0,13	5			3,37
NL 2003	0,17	7	0,17	5	0,13	5			2,69
NR 2006	0,12	8	0,12	5	0,15	8	0,13	7	3,67
NR 2005	0,12	10	0,12	5	0,15	8	0,13	8	4,04
NR 2004	0,12	10	0,12	8	0,15	10	0,13	10	4,96
NR 2003	0,12	10	0,12	5	0,15	5	0,13	7	3,46
NG 2006	0,4	8,92	0,2	4,7	0,4	3,67			5,98
NG 2005	0,4	8,48	0,2	4,7	0,4	4,04			5,95
NG 2004	0,4	7,22	0,2	3,37	0,4	4,96			5,55
NG 2003	0,4	6,2	0,2	2,69	0,4	3,46			4,40

Tabela VI: Avaliação Geral

USIMINAS

NE 2006	0,3	10	0,16	7	0,3	8	0,24	10	8,92
NE 2005	0,3	10	0,16	5	0,3	8	0,24	10	8,6
NE 2004	0,3	8	0,16	8	0,3	7	0,24	8	7,7
NE 2003	0,3	5	0,16	7	0,3	5	0,24	5	5,32
NL 2006	0,17	10	0,17	10	0,13	10			4,7
NL 2005	0,17	8	0,17	7	0,13	7			3,46
NL 2004	0,17	8	0,17	7	0,13	7			3,46
NL 2003	0,17	5	0,17	5	0,13	5			2,35
NR 2006	0,12	7	0,12	8	0,15	8	0,13	5	3,65
NR 2005	0,12	8	0,12	10	0,15	10	0,13	10	4,96
NR 2004	0,12	8	0,12	10	0,15	10	0,13	10	4,96
NR 2003	0,12	7	0,12	7	0,15	5	0,13	8	3,47
NG 2006	0,4	8,92	0,2	4,7	0,4	3,65			5,97
NG 2005	0,4	8,6	0,2	3,46	0,4	4,96			6,12
NG 2004	0,4	7,7	0,2	3,46	0,4	4,96			5,76
NG 2003	0,4	5,32	0,2	2,35	0,4	3,47			3,99

4.4 ANÁLISE GRÁFICA DOS RESULTADOS

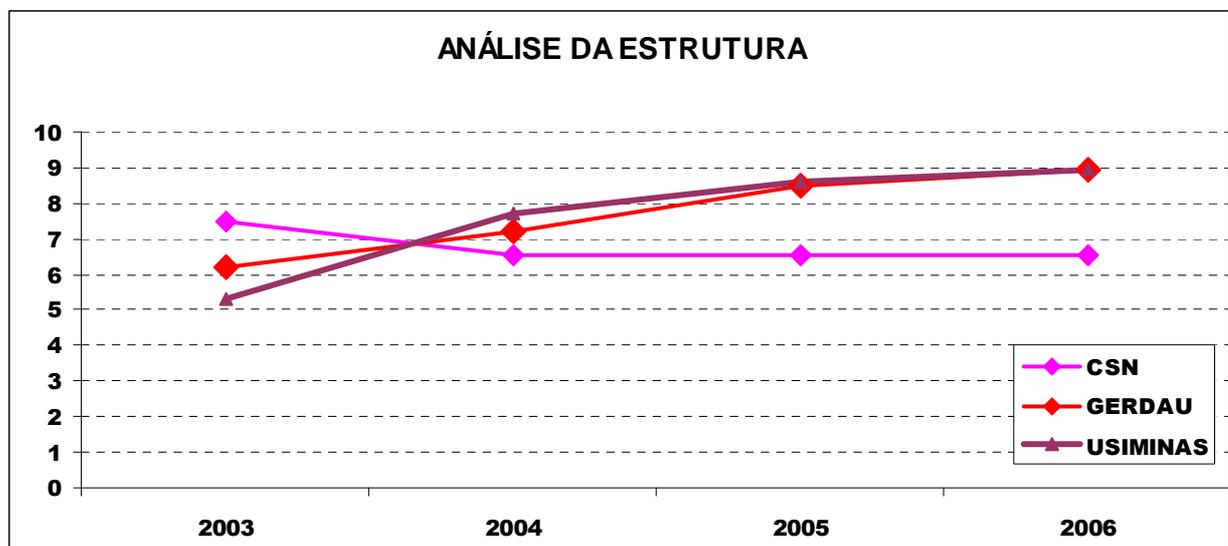


Figura 1

Verificam-se os seguintes destaques:

Quanto a estrutura de endividamento	PONTOS FORTES	PONTOS A SEREM MELHORADOS
2003	CSN	USIMINAS
2004	USIMINAS	CSN
2005	GERDAU E USIMINAS	CSN
2006	GERDAU E USIMINAS	CSN

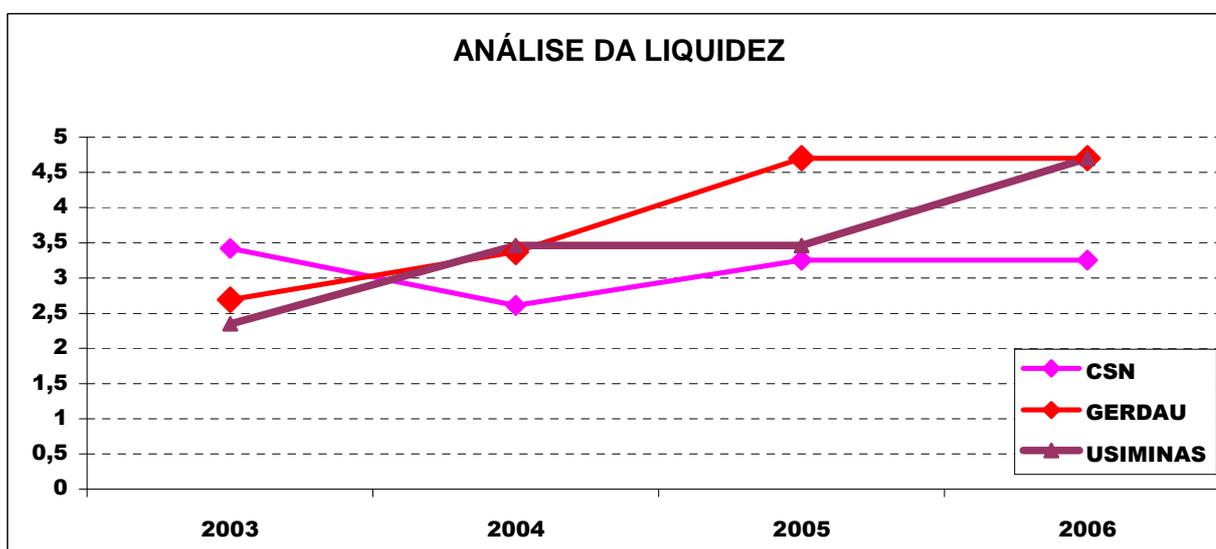


Figura 2

Verificam-se os seguintes destaques:

Quanto a Liquidez	PONTOS FORTES	PONTOS A SEREM MELHORADOS
2003	CSN	USIMINAS
2004	USIMINAS	CSN
2005	GERDAU	CSN
2006	GERDAU E USIMINAS	CSN

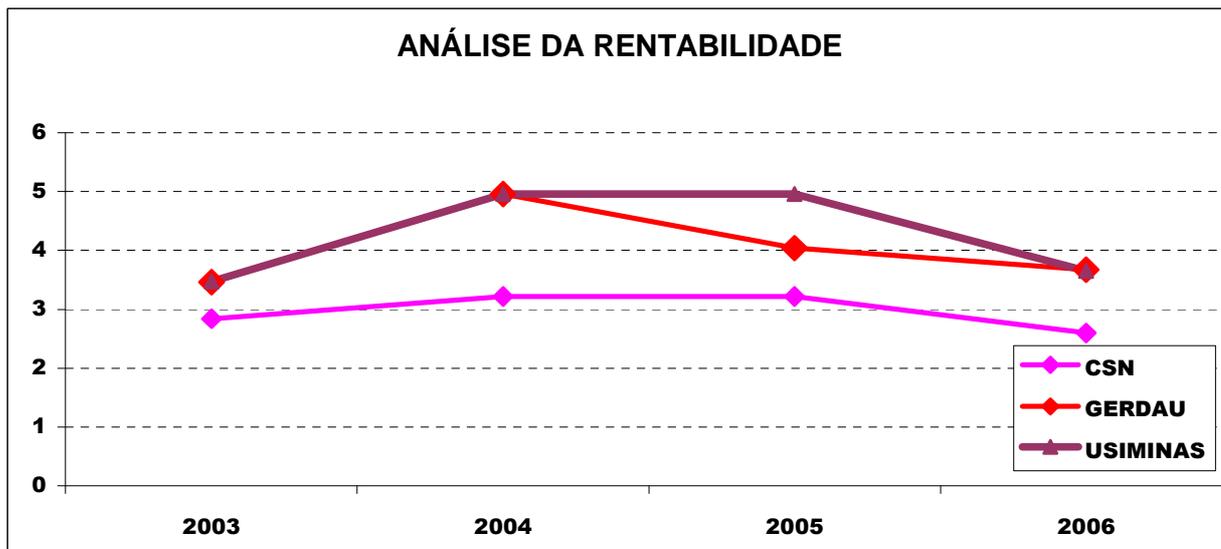


Figura 3

Verificam-se os seguintes destaques:

Quanto a Rentabilidade	PONTOS FORTES	PONTOS A SEREM MELHORADOS
2003	GERDAU E USIMINAS	CSN
2004	GERDAU E USIMINAS	CSN
2005	USIMINAS	CSN
2006	GERDAU E USIMINAS	CSN

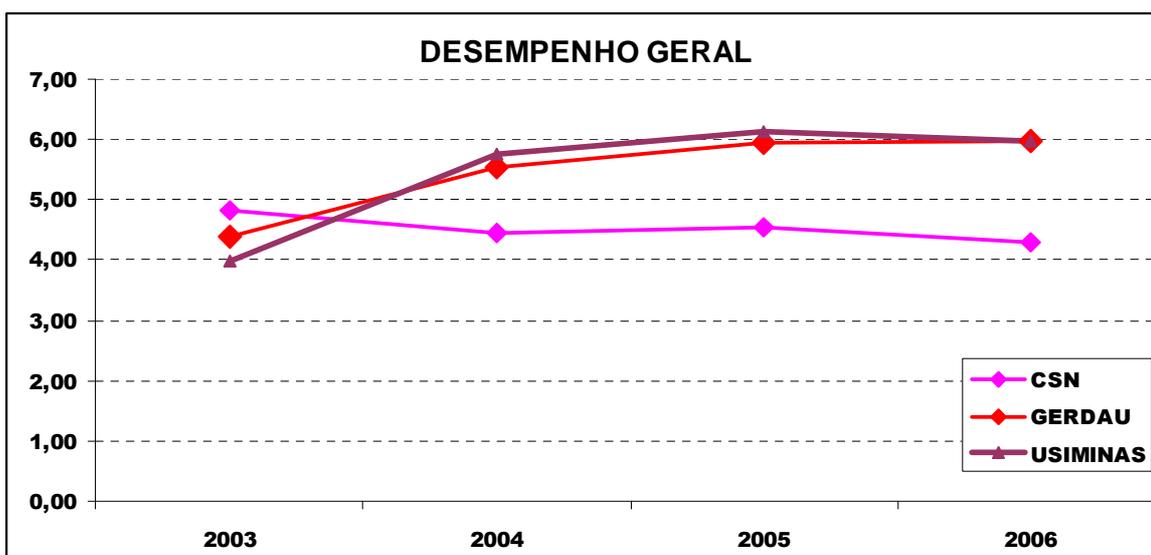


Figura 4

Verificam-se os seguintes destaques:

Desempenho Geral	MELHOR	PIOR
2003	CSN	USIMINAS
2004	USIMINAS	CSN
2005	USIMINAS	CSN
2006	GERDAU E USIMINAS	CSN

5. CONCLUSÃO

A técnica de utilização de indicadores de desempenho é muito utilizada por Administradores para melhorar a eficiência na utilização dos recursos disponíveis, elevando a competitividade organizacional.

Através da utilização desta técnica pode-se detectar os pontos fortes e pontos a serem melhorados em uma administração e através dos resultados encontrados, é possível dar uma contribuição aos gestores do setor para tomada de decisão.

Verifica-se através dos resultados encontrados, que destaca-se negativamente na estrutura, a partir de 2003, a CSN quanto ao Endividamento, Liquidez e Rentabilidade. Apesar da composição de seu endividamento ser, em sua maioria a Longo Prazo, é importante atenção neste item.

Ao analisar os resultados gerais, destaca-se positivamente as empresas: CSN em 2003; USIMINAS em 2004, 2005 e 2006 e GERDAU em 2006; e negativamente: USIMINAS em 2003 e CSN em 2004, 2005 e 2006.

Para continuidade desta pesquisa, é sugerido o aumento da composição da amostra para que a avaliação geral reflita o comportamento geral do setor de Siderurgia.

6. BIBLIOGRAFIA

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. e MARCUS, A. J. Fundamentos da Administração Financeira, 3a ed. trad.: Robert Brian Taylor. Rio de Janeiro: McGraw, 2002.

BRIGHAM, Eugene F., GAPENSKI, Louis C. e EHRHARDT, Michael C. Administração Financeira – Teoria e Prática. São Paulo, Atlas, 2001.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, J.F. *Fundamentos da Moderna Administração Financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999

CATELLI, Armando (coordenador). *Controladoria: uma abordagem da Gestão Econômica – GECON*. São Paulo: Atlas, 2001.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Relatório da Administração e Demonstrações Financeiras das empresas : CSN, CST, USIMINAS, COSIPA, ACESITA e GERDAU dos anos de 1998, 1999, 2000, 2002, 2002, 2003 e 2004.

COPELAND, Tom, KOLLER, Tim, MURRIN, Jack. Avaliação de Empresas: Valuation. 1a ed. São Paulo. Makron Books, 2000.

FARIA, Lucimeire Cordeiro da Silva. Análise do Desempenho das Seis Maiores Siderúrgicas do Brasil: CSN, GERDAU, CST, ACESITA, USIMINAS e COSIPA, durante os períodos de 1998 a 2004 com a utilização da Técnica de Análise Envoltória de Dados baseada em Índices Econômicos e Financeiros. UCAM. 2006. 146. Dissertação apresentada ao curso de Mestrado em Economia Empresarial da UCAM, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre. Rio de Janeiro, 2006

GIL, Antonio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 2ª. Ed. São Paulo: Atlas, 1994.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 10ª. Edição. São Paulo: Pearson, 2004.

MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 5ª ed.. São Paulo, Atlas, 2003.

VERGARA, Sylvia Constant. Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração. 3ª ed. São Paulo. Atlas, 2000.

VICECONTI, Paulo E.V., NEVES. Silvério das. Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras. 9a ed. São Paulo. Frase, 2000.