

ESTRATÉGIA DE CRIAÇÃO E DESENVOLVIMENTO
DO GRUPO EU-STEEL

Michelle Perluxo da Silva

Projecto de Mestrado em Finanças

Orientador:

Dr. Rui Ferreira, AUDAX/ISCTE-IUL

Maio 2010



Agradecimentos

Este trabalho não teria sido possível sem o apoio e ajuda de um conjunto de pessoas que me foram próximas durante este período que representa a concretização de um objectivo na minha carreira académica.

Gostaria de agradecer aos professores que me acompanharam no meu percurso académico e que colaboraram tanto no meu desenvolvimento intelectual como no pessoal. Em especial, agradeço ao Prof. Doutor Pedro Inácio, que sempre se mostrou disponível para esclarecer as minhas dúvidas.

Aos meus amigos e familiares, agradeço toda a compreensão e apoio que me dedicaram este ano e por terem acreditado em como em conseguiria atingir este objectivo.

Agradeço também ao meu orientador, o Dr. Rui Ferreira, por me ter proporcionado a oportunidade de estar em contacto com o projecto subjacente a este trabalho e pelo acompanhamento necessário à conclusão do mesmo.

Para além disso, gostaria de agradecer também aos responsáveis pelo Grupo EU-Steel, por me terem disponibilizado a informação necessária para a realização deste trabalho.

Por último e não menos importante, dedico este trabalho aos meus Pais, que sempre me apoiaram e incentivaram em todos os momentos ao longo destes anos.



Índice

Índice	I
Índice de Figuras.....	IV
Sumário	V
Abstract	VI
1. Sumário Executivo	1
2. Identificação do Promotor	3
2.1. CHAPAGUEDA – Corte e Quinagem, S.A.	4
2.2. COLORMETAL – Serviços Siderúrgicos, S.A.....	4
2.3. INFERCHAPA – Indústria de Ferro e Chapa, S.A.	4
2.4. TRECEM – Wire Products, SA.....	5
2.5. FERRAÇO – Ferros e Aços Industriais, SA	5
2.6. 3MARCOS – Fastener Solutions, SA	5
2.7. 3MARCOS WELDING – Sistemas de Soldadura, LDA	6
3. Apresentação do Projecto	7
4. Revisão da Literatura.....	9
4.1. Fusões, Aquisições e Alianças	9
4.2. Grupos Empresariais ou Conglomerados.....	13
4.3. Economic Value Added (EVA TM) e a criação de valor.....	16
5. Quadro de Referência.....	19
6. Análise Ambiental: Externa e Interna	20
6.1. Análise Externa	20
6.1.1. Análise do Sector Metalúrgico	20
6.1.2. Análise da Indústria.....	29
6.1.3. Associações Empresariais	31
6.2. Análise Interna	31
6.2.1. Chapagueda e Colormetal	32
6.2.2. Inferchapa e Ferração.....	32
6.2.3. Trecem.....	32
6.2.4. 3 Marcos.....	33
6.2.5. Grupo EU-Steel	33
6.3. Análise da Evolução Económico-Financeira do Grupo	34
6.3.1. Chapagueda	34



6.3.2.	Colormetal.....	35
6.3.3.	Inferchapa.....	36
6.3.4.	Trecem.....	36
6.3.5.	Ferraço.....	37
6.3.6.	3Marcos.....	38
6.3.7.	Grupo EU-Steel.....	39
6.4.	Análise SWOT.....	40
7.	Objectivos do Trabalho.....	43
8.	Estratégias de Desenvolvimento.....	44
8.1.	Visão.....	44
8.2.	Missão.....	44
8.3.	Posicionamento.....	44
8.4.	Localização Geográfica.....	44
8.5.	Objectivos Estratégicos.....	45
8.6.	Estratégia.....	46
9.	Estratégia de Marketing-Mix.....	48
9.1.	Produtos/Serviços.....	48
9.2.	Preço.....	49
9.3.	Distribuição.....	49
9.4.	Comunicação.....	50
10.	Políticas de Implementação.....	51
11.	Requisitos de Implementação.....	53
11.1.	Entrada de parceiro de capital de risco no Grupo.....	53
11.2.	Reestruturação da dívida bancária.....	55
11.3.	Alienação de património a um Fundo de investimento Imobiliário.....	55
12.	Avaliação da Criação de Valor.....	56
12.1.	Chapagueda.....	56
12.2.	Colormetal.....	57
12.3.	Inferchapa.....	58
12.4.	Trecem.....	58
12.5.	Ferraço.....	59
12.6.	3 Marcos.....	60
12.7.	Considerações finais.....	60
13.	Conclusão.....	62
14.	Bibliografia.....	64



15.	Anexos	67
I.	Estatísticas das Empresas e Sociedades - Indústrias Metalúrgicas de Base e de Produtos Metálicos	67
II.	Produção de Aço Bruto da América Latina.....	68
III.	Produção, Vendas Internas, Comércio Externo e Consumo Aparente de Aço no Brasil (2008 e 2009)	68
IV.	Concorrência do Grupo EU-Steel	69
V.	Fornecedores do Grupo EU-Steel	72
VI.	Clientes do Grupo EU-Steel.....	72
VII.	Análise Económico-financeira das empresas do Grupo Eu-Steel	73
VIII.	Repartição do Volume de Facturação do Grupo EU-Steel por produto (2009)	78
IX.	Estrutura de capital do Grupo Eu-Steel.....	78
X.	Situação da dívida bancária do Grupo EU-Steel no final de 2009	80
XI.	Valores de Imobilizado para alienação	81



Índice de Figuras

Esquema 1: Quadro de Referência.....	19
Gráfico 1: Distribuição percentual da Indústria Metalúrgica em Portugal (2007).....	23
Gráfico 2: Vendas por mercado da Indústria Metalúrgica (2007).....	23
Gráfico 3: Evolução do Valor Acrescentado Bruto das Indústrias Metalúrgicas de Base e de Produtos Metálicos.....	24
Gráfico 4: Peso do VAB do sector no total do VAB da Indústria Transformadora (preços correntes, 2007).....	25
Gráfico 5: Consumo de Aço por sectores consumidores finais do Brasil (2008)	29
Gráfico 6: Peso das empresas do Grupo EU-Steel na facturação total (2009).....	39



Sumário

A realização do presente estudo tem como principal objectivo delinear a estratégia futura para a viabilização e crescimento da actual actividade das empresas pertencentes ao Grupo EU-Steel, tentando-se compreender se a seguida até ao momento tem promovido a criação de valor.

Sendo o Grupo EU-Steel constituído pela Chapagueda, Colormetal, Inferchapa, Trecem, Ferraço, 3Marcos e 3 Marcos Welding, é no seu conjunto e através de uma estratégia inovadora que o grupo pretende enfrentar os desafios e marcar presença num sector altamente competitivo como o Sector metalúrgico.

Com a criação de um conglomerado de várias empresas, em que se verifica uma partilha de competências e recursos mediante um modelo de negócios independente mas preservando sempre a cultura individual de cada empresa, o Grupo EU-Steel encontra as condições adequadas para oferecer uma gama diversificada de produtos aos seus clientes para além de sustentar outras situações que lhes confere um elevado nível de competitividade face aos seus concorrentes.

Apostando numa estratégia baseada na diversificação de produtos e na busca de soluções inovadores para os seus clientes, garantindo condições favoráveis para os mesmos, o Grupo EU-Steel pretende assim consolidar a sua posição no mercado nacional para além de apostar mais fortemente na internacionalização do grupo, principalmente para os Países do MERCOSUL e PALOP, dos quais se destacam o Brasil, em que decorrem já investimentos.

Espera-se que esta estratégia possua as condições essenciais para a criação de valor nas empresas do Grupo EU-Steel.

Palavras-chave: Conglomerado; Competitividade; Internacionalização; Criação de Valor



Abstract

The main objective of this work was to outline the future strategy for the feasibility and growth of the existing businesses of the companies that belong to EU-Steel Group, and also to understand if the one followed to this moment has promoted the creation of value.

Being the EU-Steel Group constituted by Chapagueda, Colormetal, Inferchapa, Trecem, Ferraço, 3Marcos and 3 Marcos Welding, it is as a whole and through an innovative strategy that the group intends to meet the challenges and to build presence in a highly competitive industry like the Metallurgical Sector.

With the establishment of an conglomerate of several companies, in which there is a sharing of expertise and resources through an independent business model but always preserving the culture of individual enterprise, the EU-Steel Group finds the appropriate conditions to offer a diverse range of products to its customers as well as sustaining other situations that gives them a high degree of competitiveness compared to its competitors.

Pursuing a strategy based on diversification of products and finding innovative solutions for their customers, ensuring favorable conditions for them, the EU-Steel Group intends to consolidate its position in the domestic market as well as invest more heavily in the internationalization of the group, especially in the MERCOSUL and PALOP countries, among which is Brazil, where has already been made investments.

It is hoped that this strategy has the essential conditions for value creation in the companies of EU-Steel Group.

Keywords: Conglomerate; Competitiveness; Internationalization; Value Creation



1. Sumário Executivo

O Grupo EU-Steel é um grupo empresarial constituído por várias empresas do Sector Metalúrgico que se dedicam a diferentes segmentos de produtos do mesmo. As empresas são: Chapagueda, Colormetal, Inferchapa, Trecem, Ferraço, 3Marcos e 3 Marcos Welding. O Grupo gere ainda a marca Unipainel.

O Grupo EU-Steel surgiu através de uma *Assetless Merger*, um modelo estratégico inovador e ainda muito pouco utilizado, em é estabelecida uma associação sem carácter jurídico entre os activos das empresas do grupo. Tendo em consideração a elevada competitividade por que é caracterizado o Sector Metalúrgico, para além dos desafios que têm surgido perante as empresas, esta associação pretende apresentar uma solução conjunta que, através de um processo de consolidação, permita obter sinergias derivadas da junção dos recursos e competências das várias empresas do Grupo e assim melhorar substancialmente a oferta do mesmo. Actualmente, contribuindo para a existência de mais de 200 postos de trabalho, a EU-Steel disponibiliza mais de 200 linhas de produtos siderúrgicos especializados e oferece condições aos seus clientes que lhes confere vantagens competitivas face aos seus concorrentes.

Neste trabalho desenvolvem-se os princípios e procedimentos ligados à definição da estratégia que o Grupo pretende aplicar no futuro e que tem por base as melhorias ocorridas nas empresas através do processo de integração sob a marca chapéu EU-Steel.

Com instalações industriais e armazéns em Portugal assim como uma força de vendas presente em vários países a nível mundial, a EU-Steel tem como principal aposta exportar internacionalizar-se para os mercados mais promissores da próxima década, dos quais se destaca o Brasil, local onde o Grupo já iniciou a realização de investimentos com a criação da BR-Steel. Por outro lado, privilegiando a criação de produtos inovadores e de elevada qualidade, de forma a ir de encontro e a satisfazer as necessidades dos seus clientes, assim como tendo em atenção todas as especificidades e requisitos ecológicos que o seu sector de actividade se defronta, o Grupo pretende realizar investimentos na ordem dos 4,6 milhões de euros, em activos e fundo de maneiio, para integrar novos processos e novas tecnologias no seu processo produtivo. Por último, refira-se a reformulação do sistema de Controlo e Monitorização de Gestão,



de forma a reduzir os custos internos e aumentar a eficiência e eficácia de toda a actividade das empresas do Grupo, tendo em conta a sua natureza familiar.

Com vista à viabilização desta estratégia, o Grupo prevê encetar uma parceria com uma instituição financeira portuguesa de referência, sendo neste cenário, a aposta no Grupo Caixa.

Após a apresentação da estratégia futura para o Grupo EU-Steel, em que se tentou focar em aspectos decorrentes desta associação e reflectidos no histórico das empresas, ligados à criação de valor nas mesmas, concluiu-se este trabalho com a análise da informação económico-financeira das empresas através de um modelo de avaliação de desempenho e de criação de valor, o Economic Value Added (EVATM). Este modelo permite verificar se a rentabilidade do capital investido foi superior ao custo total desse mesmo capital, situação em que se verifica a criação de valor. Com os resultados obtidos através do modelo, espera-se compreender se a gestão das empresas tem criado ou destruído valor, verificando se as empresas estão a investir em projectos cujo benefício supera o custo do capital utilizado. Partindo assim da análise dos dados históricos das empresas do Grupo, verificou-se que nas mesmas ocorreu, na generalidade, a destruição de valor, já que os EVAs obtidos foram negativos.

Tendo em conta os resultados analisados, considera-se que é essencial a existência de uma gestão equilibrada que permita alcançar a eficiência na utilização de recursos e na identificação de projectos mais rentáveis, conferindo vantagens competitivas e levando à criação de valor em cada uma das empresas envolvidas sob a marca chapéu do grupo, sendo que o EVATM é um método útil para a avaliação da concretização destes objectivos.



2. Identificação do Promotor¹

O promotor do presente Plano de Negócios é um Grupo empresarial denominado EU-Steel. Dedicando-se à primeira transformação e à comercialização de produtos siderúrgicos e seus derivados, as empresas pertencentes a este grupo dispõem de instalações industriais e armazéns em Portugal, assim como uma força de vendas presente em vários países da Europa, África e América do Sul, tendo por base um conjunto de conhecimentos adquiridos através de uma experiência acumulada bem como do reconhecimento das empresas que compõem actualmente o grupo empresarial: 3Marcos, Chapagueda, Colormetal, Inferchapa, Trecem, Ferraço e 3Marcos Welding e a gestão da marca “Unipainel”.

A EU-Steel surge como uma alternativa aos modelos estratégicos adoptados até ao momento pelas empresas do sector siderúrgico, recorrendo a um processo de associação mais fácil e mais rápido que uma fusão simples entre várias empresas e da criação de uma nova marca forte (EU-Steel) que não substitui mas vem reforçar os nomes já existentes. O projecto EU-Steel acabou por ter como fonte de inspiração um modelo muito pouco utilizado no mundo, uma *Assetless Merger* (associação sem carácter jurídico de activos de várias sociedades). A estratégia do grupo assume-se assim como inovadora e invulgar, ao se manter a identidade de cada empresa e ao mesmo tempo criar uma marca chapéu (umbrella brand) para evidenciar uma estratégia de grupo. No processo de consolidação, foram eliminadas algumas sobreposições existentes, tendo cada empresa assumido a gestão de um ou vários segmentos de produtos dentro do grupo. As sinergias tornadas possíveis pela junção dos recursos e competências das várias empresas do grupo permitiram melhorar substancialmente a oferta do Grupo.

Actualmente com mais de 200 pessoas a trabalhar na EU-Steel e disponibilizando mais de 200 linhas de produtos siderúrgicos especializados, os capitais do grupo são privados e 100% portugueses.

O projecto EU-Steel teve início em 1998 com a aquisição da Ferraço. Posteriormente foi adquirida ao Sr. Armindo Abrantes a maioria do capital da 3Marcos, Inferchapa e Trecem (tendo este mantido a sua posição minoritária nessas empresas até ao final de

¹ Segundo informação disponibilizada pelo Grupo EU-Steel para a realização do seu Plano Estratégico que se encontra em curso.



2009). Até então já existia a Chapagueda e Colormetal, fundadas por Alberto Lisboa e Fernando Azevedo, actualmente detentores (com as suas famílias) de 50% do capital do grupo, respectivamente. Em 2007 surge a 3Marcos Welding.

A EU-Steel tem promovido o desenvolvimento de soluções alternativas inteligentes, responsáveis e competitivas, permitindo a todos os intervenientes melhorias contínuas e significativas dos resultados da sua actividade, sendo que é sua ambição exportar para os mercados mais promissores da próxima década.

Segue-se uma breve apresentação das empresas pertencentes ao grupo EU-Steel:

2.1. CHAPAGUEDA – Corte e Quinagem, S.A.

Tendo sido fundada em 1982, a Chapagueda é uma empresa armazenista especializada em aço e carbono, que comercializa também excessos de produção e material desclassificado. No seu portfolio de produtos encontram-se uma grande variedade de chapas e de planos de aço ao carbono, para quinagem e estampagem com diferentes níveis de dureza. A empresa disponibiliza ainda aos seus clientes serviços de corte à medida, longitudinal e transversal e conformação dos bordos. Em 2009, a empresa foi contemplada com a insígnia PME-Excelência.

2.2. COLORMETAL – Serviços Siderúrgicos, S.A.

A Colormetal, fundada em 1993, é especializada em produtos de planos de aço revestidos, nomeadamente, chapa prelacada, galvanizada, alumizada, “Galvalume” e chapa laminada a frio e a quente, alta resistência (HSLA) e inox. A empresa oferece também serviços de corte à medida, planidade especial e perfilagem. Também comercializa painel sandwich (sob a marca UNIPAINEL). Tal como a Chapagueda, esta empresa também premiada em 2009 com a insígnia PME-Excelência.

2.3. INFERCHAPA – Indústria de Ferro e Chapa, S.A.

Fundada em 1993, a Inferchapa dedica-se à produção e à comercialização de varão de construção, tendo se especializado no varão produzido por processo de laminagem a frio, sendo uma referência na sua área. A par da produção e comercialização de varão para a construção, mantém uma unidade de corte e comercialização de chapa industrial.



A sua vantagem competitiva passa pela diversidade das medidas de varão oferecidas, com padrões de qualidade de referência no mercado. A sua área de negócio desenvolve-se no mercado nacional e internacional.

2.4. TRECEM – Wire Products, SA

Fundada em 1987 e inicialmente dedicada à trefilaria, a Trecem especializou-se na área de arames trefilados, liderando hoje em dia o mercado nacional deste produto. Tem desenvolvido a sua actividade também na estiragem de aços, onde actualmente dispõe de uma grande capacidade produtiva e de um *know-how* apreciável, o que lhe permite responder, com grande exigência, às necessidades do mercado. O alargamento da gama de produtos tem sido uma estratégia constante da empresa com vista à satisfação mais generalizada das necessidades dos seus clientes, abrangendo também as soluções de acabamento de superfície, nomeadamente a galvanização e a plastificação. Esta estratégia, aliada a uma forte aposta na internacionalização, veio permitir incrementar a sua competitividade, ao afirmar-se actualmente como uma das marcas mais reconhecidas na Europa no sector dos produtos siderúrgicos. É também de salientar que a Trecem foi a primeira empresa do sector a obter a certificação de acordo com a norma NP EN ISO 9002 em 1998, tendo conseguido a certificação pela norma NP EN ISO 9001:2000 em Outubro de 2001.

2.5. FERRAÇO – Ferros e Aços Industriais, SA

Fundada em 1972, a Ferração iniciou a sua actividade como armazenista generalista de produtos siderúrgicos de forma a colmatar uma necessidade das indústrias da região de Águeda e Baixo Vouga. Actualmente comercializa todo o tipo de produtos siderúrgicos longos, vocacionados para a indústria metalo-mecânica, tanto no mercado nacional como internacional, tendo uma forte aposta na qualidade de serviço e no fornecimento *just-in-time*.

2.6. 3MARCOS – Fastener Solutions, SA

Fundada em 1978, a 3Marcos iniciou a sua actividade na produção de rebites (pioneira em Portugal), tendo mais tarde aumentado a sua gama de produção para parafusos e peças especiais conformadas a frio, segundo norma ou especificação do cliente. Só mais



tarde e após dominar todo o processo produtivo é que decide criar uma estrutura comercial, que veio permitir apresentar uma solução global aos seus clientes na área da fixação, passando assim a incorporar na sua gama de artigos um vasto portfolio de produtos, onde o cliente sempre encontrou uma resposta para a sua necessidade. A 3Marcos foi a 1ª empresa sector do em Portugal a ser certificada, em 1995, pela ISO 9001, obtendo também, em 2004, a mais alta certificação para o fornecimento da Indústria Automóvel, a ISO/TS 16949.

Um dos pilares da estratégia de sucesso da empresa passa pelo controlo rigoroso na selecção de matérias-primas e fornecedores, seguindo-se de um controlo e avaliação das fases do processo produtivo, de forma a garantir a qualidade e satisfação dos clientes, em particular os que actuam em sectores de actividade onde o controlo de qualidade é um factor crítico de sucesso (o automóvel, por exemplo). A empresa aposta igualmente no cumprimento das regras ambientais.

2.7. 3MARCOS WELDING – Sistemas de Soldadura, LDA.

Sendo uma subsidiária da 3Marcos criada em 2005, a 3Marcos Welding actua principalmente no ramo de actividade da soldadura, tendo celebrado uma parceria com a Lincoln Electric (empresa fundada nos Estados Unidos da América e líder mundial na área da soldadura, com mais de 110 anos de existência e presente em mais de 160 países a nível mundial, é também detentora de elevados tipos de certificação e de várias patentes) para ser representante dos seus produtos em Portugal e nos países de língua oficial Portuguesa, exceptuando o Brasil. A 3Marcos Welding oferece um vasto portfolio de produtos, sendo que no ano de 2008 alargou o mesmo com o lançamento de uma gama de produtos químicos, de onde se destacam os selantes e adesivos, dispondo actualmente de uma moderna linha de formulação, produção e embalagem deste tipo de produtos. Desta forma, esta participada actua como complemento da gama de oferta da 3Marcos com outros tipos de produtos siderúrgicos. De referir que a empresa tem sido pioneira na sua actividade em Portugal, tendo por base vários investimentos em formação e I&D em tecnologias de ponta, estando já em fase final na realização de testes a uma nova linha de produtos.



3. Apresentação do Projecto

Num mundo em permanente mutação, os modelos tradicionais de negócio têm demonstrado algumas debilidades. Mesmo as grandes potências do aço têm-se revelado gigantes com pés de barro. É neste contexto que importa ser global, flexível e perspicaz de forma a identificar rapidamente as oportunidades e reunir as competências necessárias para as aproveitar gerando proveito para a empresa, para o mercado e para a sociedade em geral. Assim, a EU-Steel pretende apresentar aos diferentes mercados em que actua, na primeira transformação e comercialização de produtos siderúrgicos, soluções alternativas inteligentes, responsáveis e competitivas que permitam a todos os intervenientes melhorarem significativamente os resultados da sua actividade.

O presente projecto do Grupo pretende apresentar a estratégia para consolidar nacional e internacionalmente o conceito EU-Steel como uma solução aos desafios de qualidade, competitividade e serviço da indústria de produtos siderúrgicos, através de um posicionamento como player de referência mundial no mercado de produtos metalúrgicos e siderúrgicos “premium”, com uma cultura direccionada para a satisfação do cliente e para a qualidade.

Com um modelo de negócio inovador, em que é mantida a cultura de cada empresa, o Grupo consegue conciliar e capitalizar as capacidades e competências de cada uma das empresas, contribuindo para uma estratégia comum. Seguindo este processo de consolidação e sob a actuação de uma marca chapéu, o Grupo espera assim consolidar a sua presença no mercado nacional e apostar na estratégia de internacionalização, especialmente no que se refere à expansão para o mercado sul-americano e africano. Este projecto prossegue com os empreendimentos já iniciados em 2009, nomeadamente com a constituição da BR-Steel, empresa brasileira detida em 67% pela Trecem e que actualmente distribui produtos siderúrgicos para todo o Brasil, tendo alcançado resultados notáveis ao fim de 3 meses de actividade.

Tendo o ano de 2009 sido particularmente difícil para as empresas do Grupo EU-Steel, em linha com o impacto de um sector da construção sem uma evolução positiva, praticamente estagnado. Contudo, a administração do grupo acabou por tomar um conjunto de medidas que acabaram por consolidar a sua posição face a adversidades externas. Entre essas medidas, destacamos o reforço da posição accionista dos



fundadores (Alberto Lisboa e Fernando Azevedo), através da compra da participação do accionista minoritário na Trecem, 3 Marcos e Infechapa, Sr. Armindo Abrantes. Esta aquisição acabou por ser acompanhada por um reforço do capital em algumas empresas do Grupo, com vista a equilibrar a sua situação económico-financeira e assim prepará-las para uma nova fase de crescimento, consolidando-as e tornando-as aptas a enfrentar os desafios de mercado que se avizinham já em 2010 e nos próximos 3 anos.

Este projecto vem de certa forma formalizar as acções já empreendidas pela administração do grupo no esforço tomado ao longo de 2009 para cumprir cabalmente todas as obrigações (actualmente nenhuma empresa do Grupo tem qualquer incumprimento financeiro ou de outra natureza, com os colaboradores, instituições financeiras, fornecedores, entre outros) e pela vontade e o empenho em consolidar e prosseguir uma estratégia de afirmação do Grupo EU-Steel no mercado externo (sendo objectivo claro incrementar a quota de mercado global das diversas empresas) e em simultâneo, um processo de reorganização interna, contemplando áreas tão diversas como a governação do grupo, a melhoria das funções de apoio à actividade das empresas e a instituição de procedimentos de controlo interno e gestão orçamental. A soma de todos estes aspectos envolvidos na estratégia do Grupo têm como objectivo final o desenvolvimento e crescimento das diferentes empresas através da criação de valor resultante da sua integração sob uma marca chapéu, a EU-Steel.



4. Revisão da Literatura

4.1. *Fusões, Aquisições e Alianças*

A globalização dos mercados e das indústrias tem mudado os factores de competitividade que as empresas enfrentam. Tendo em conta que as empresas têm cada vez mais dificuldades em alcançar e sustentar o crescimento dos seus negócios, estas têm vindo, cada vez mais, a apoiar as suas esperanças em Aquisições, Fusões ou Alianças de forma a aumentar as suas vendas e receitas. No entanto, muitos destes empreendimentos acabam por fracassar, sendo que estudos revelam que as empresas não comparam as diferentes estratégias antes de fazerem as suas opções (Dyer, Kale e Singh, 2004).

Existem diversas abordagens que as empresas podem adoptar para enfrentar o crescimento do mercado e da sua expansão, sendo que a melhor alternativa a adoptar varia de situação para situação (Roll), pelo que convém perceber cada uma delas.

Uma Fusão refere-se a um processo no qual duas ou mais empresas, de estrutura mais ou menos semelhante, se juntam de forma a se tornarem numa só entidade, congregando todos os recursos. Neste caso, uma empresa não passa a controlar a outra, passa antes a existir uma gestão partilhada por ambas as partes no controlo da nova entidade. Referências de Fusões são os casos da AOL Time Warner, a GlaxoSmithKline e da Sony Ericsson. Em cada um destes casos, os nomes de ambas as empresas foram seleccionadas de modo a alavancar o capital de ambas as marcas.

Uma Aquisição por outro lado, refere-se a uma operação em que uma empresa compra outra empresa, absorvendo-a. As Aquisições podem ser realizadas tanto para eliminar a concorrência, absorvendo a empresa concorrente, ou de forma a ampliar o portfólio de negócios das empresas, situação esta em que a empresa adquirida se mantém como uma entidade independente mas sob a gestão global da empresa adquirente. Este último caso está no centro de muitos conglomerados empresariais. Como exemplo refira-se a News Corp Inc, que adquiriu o MySpace, não com a finalidade de fundir o negócio desta com os seus, mas para ampliar o seu portfólio.



Através de vários exemplos que se verificaram de Fusões e Aquisições (*mergers and acquisitions* ou M & A) é possível retirar que estas operações servem, principalmente, três objetivos: podem servir como uma estratégia de entrada em novos mercados; como uma ferramenta de expansão do portfolio de negócios e como um mecanismo de defesa concorrencial (Roll).

Por seu lado, uma Aliança é uma operação em que duas ou mais empresas acordam em formar uma força conjunta no mercado e que envolve a troca, partilha ou co-desenvolvimento de recursos ou capacidades para conseguir benefícios mutuamente relevantes (Gulati, 1995, citado por Kale e Singh, 2009). Ao contrário de uma Fusão, uma Aliança não implica a criação de uma nova entidade combinada, já que cada participante mantém a sua entidade individual na constituição de uma força unificada para competir contra os concorrentes. As Alianças podem ter uma variedade de configurações organizacionais, normalmente caracterizadas pela presença ou ausência de capital na relação (“equity based” ou “non-equity based”, respectivamente). Um tipo muito frequente de Aliança é a Joint Venture, processo que envolve a criação de uma nova entidade legal e como tal, uma Aliança “equity based”. As motivações que levam as empresas a estabelecer Alianças podem ser variadas: permite obter um suporte em novos mercados (Garcia-Canal, Duarte, Criado, e Llana, 2002, citado por Kale e Singh, 2009) e na diversificação de produtos; acesso a novos ou críticos recursos ou capacidades (Rothaermel & Boeker, 2008, citando Kale e Singh, 2009); alcançar oportunidades estratégicas, contribuindo para o desenvolvimento do negócio (Cools e Roos, 2005); resolver problemas de investigação e desenvolvimento; adquirir rapidamente o conhecimento e os recursos necessários para cumprir com os requisitos regulamentares em países estrangeiros (Sammer, 2004); reforçar a posição competitiva através do reforço do seu poder de mercado (Kale e Singh, 2009, citando Kogut, 1991); aumentar a eficiência (Ahuja, 2000, citado por Kale e Singh, 2009). Veja-se o exemplo da Wal-Mart que, para entrar no mercado do retalho indiano, teve de formar uma Joint Venture com a indiana Bharti Enterprises, pois o país possui restrições regulamentares que proíbem a existência de cadeias de retalho de propriedade totalmente estrangeira a operar no mercado indiano. Já no caso da Costa Coffee, entrou no mercado chinês através de uma Joint Venture com o Grupo Yueda, não por causa de restrições regulamentares, mas pela necessidade de aprender os princípios do funcionamento o mercado chinês.



Existem assim modelos alternativos aos tradicionais M&A. Em vez das empresas adquirirem ou fundirem empresas ou negócios (resultando muitas das vezes na destruição de valor para os accionistas), podem optar por “fundir” capacidades e aptidões através de alianças na cadeia de valor, de forma a alcançar sinergias ou a melhorar a sua competitividade. Esta recombinação de capacidades recebeu a designação de “*Assetless Merger*” (Aurik, Jonk e Willen, 2003), tendo implícito, para o seu correcto funcionamento, a criação de um novo e independente modelo de negócios.

Com a actual crise a destacar os perigos e dificuldades de processos como as M&A (Doz, 2009), as Alianças têm-se tornado numa alternativa interessante e com uma crescente popularidade, tendo subjacente a premissa de que com as Alianças uma empresa obtém mais benefícios do que no caso de fazer certas coisas melhor do que faz ou poderia fazer (Beavers, 2001). Para que as empresas possam decidir sobre qual das abordagens se adapta melhor à sua situação, é necessário que estas compreendam as implicações envolvidas em cada estratégia.

Uma das principais razões aquando da escolha de entrar numa Aliança, em contraste com as Fusões e Aquisições, é a partilha de risco e o limitar os recursos que a empresa tem de empregar no empreendimento em questão (Cools e Roos, 2005). Por um lado, uma Aliança pode ser um meio de partilhar ou até mesmo reduzir os custos associados aos investimentos necessários na procura de determinadas oportunidades. Já no caso de uma Fusão ou Aquisição completa, consomem-se tempo e recursos (principalmente de capital), para além da assimilação necessária após a compra e as distorções de interesses políticos sobre quem está a tomar conta de quem e quem está a ganhar, desviando as atenções do “fazer” negócios. No caso das Alianças a atenção concentra-se na obtenção de resultados empresariais. As sinergias e os recursos são assim importantes factores de decisão. Fusões e Alianças entre empresas têm tido provas de que funcionam de forma eficiente se houver um elevado nível de sinergia entre as empresas que unem esforços. As sinergias podem resultar da cultura corporativa, do portfolio de produtos, de objectivos estratégicas, e da cadeia de abastecimento ou de sistemas de logística. Da mesma forma, para uma opção de Aquisição, um factor importante é a disponibilidade de recursos financeiros. Como as Aquisições ocorrem a preços muito mais elevados do que os valores contabilísticos das empresas adquiridas, a empresa adquirente deve possuir ou ter acesso a recursos consideráveis (Roll).



O risco associado às Fusões, Aquisições e Alianças pode assumir diferentes formas. Quando duas empresas têm negócios similares, são mais susceptíveis de serem capazes de avaliar os activos e as capacidades dos potenciais parceiros, isto é, o problema da assimetria de informação é aliviada significativamente devido à semelhança entre as empresas. Assim, quanto maior a semelhança entre duas empresas, maior a probabilidade destas combinarem os seus recursos através de uma Aquisição em vez de uma Aliança. Em contraste, numa situação em que duas empresas têm recursos complementares, uma Aliança permite às empresas beneficiar da exploração do know-how das áreas complementares, com menos probabilidade de provocarem conflitos económicos que surgem perante a competitividade entre as empresas similares. Além disso há uma maior propensão para as empresas desconhecerem os negócios dos parceiros, pelo que problemas de assimetria de informações representam menores riscos do que num caso de Aquisição (Wang e Zarac, 2007).

Como também já foi referido, as empresas geralmente também usam as Alianças como um meio de gerir os riscos associados à entrada em mercados emergentes, isto é, em situações em que existem elevadas barreiras à entrada, tais como restrições regulamentares, concorrentes estabelecidos, mercados altamente voláteis, que não justificam os investimentos de entrada inicial e assim por diante. Por outro lado, quando as barreiras à entrada são baixas, as empresas podem ganhar forte presença no mercado, quer através de Fusões quer de Aquisições (Roll).

Por outro lado, empresas inseridas em indústrias que estão a passar por grandes transformações a nível tecnológico e empresarial procuram cada vez mais estabelecer Alianças como forma de gerir os riscos associados a esta incerteza. Em situações em que a evolução futura de uma indústria é altamente imprevisível, as Alianças surgem como uma forma de combinar capacidades e explorar novas oportunidades de mercado, sem comprometer grandes recursos antes de se conseguir compreender para onde se encaminha a indústria (Cools e Roos, 2005). Por outro lado, um estudo de Hagedoorn e Duysters (2002), citando Ciborra (1991) e Oster (1992), sugere que em envolventes que induzem ou requerem um elevado nível de aprendizagem e flexibilidade, como por exemplo em indústrias de alta tecnologia, prevalece a escolha por Alianças, pois, nestas situações e sob condições de grande incerteza, é necessário que as empresas possuam formas organizacionais flexíveis, como o caso de Alianças.



Uma das razões fundamentais que levam as empresas a participar quer em M & A ou numa Aliança é enfrentar a concorrência em qualquer mercado. A escolha dependerá do nível concorrencial do mercado. Com uma imensa pressão sobre as empresas para cortar nos custos, as Aquisições oferecem um meio para aumentar a escala e alavancar o das organizações resultante. Por outro lado, em indústrias altamente especializadas, as empresas preferem estabelecer Alianças, permitindo-lhes alavancar as competências de cada núcleo (Roll).

As Fusões e Aquisições, apesar de criarem sinergias e economias de escala, através da expansão de operações e redução de custos, a realização destas operações pode apresentar alguns problemas (Muthukumar, 2006): processos de integração turbulentos, associados a culturas de trabalho diferentes; perda de produtividade, devido a uma má gestão de conflitos; despesas e eventual dívida associada à compra e potenciais encargos de reestruturação. Em contraste, as Alianças são menos arriscadas porque são negociáveis, cooperativas e mais fáceis de abandonar. Com esta estratégia, duas empresas, com interesses mútuos mas diferentes forças, unem-se para trabalhar em projectos que oferecem benefícios para ambos. No entanto, as Alianças também envolvem dificuldades ao nível da sua gestão, já que é necessário estruturar todo um processo de forma a definir explicitamente o papel da Aliança na estratégia das empresas, identificar os parceiros apropriados, estruturar a relação a estabelecer na Aliança e gerir esta ao longo do tempo.

As Fusões, Aquisições e Alianças são estratégias de crescimento empresarial igualmente poderosas e disponíveis às empresas. A selecção de qualquer uma das opções depende tanto de factores internos e externos. Tendo em conta os muitos sucessos e fracassos igualmente experimentados por empresas em todo o mundo, é essencial que as empresas primeiramente compreendam e avaliem as implicações estratégicas de cada abordagem. Como cada mercado e cada empresa são únicos, a selecção entre as três abordagens difere substancialmente.

4.2. Grupos Empresariais ou Conglomerados

As diferentes estratégias referidas no ponto anterior suportam as alternativas possíveis para criação e formação de grupos empresariais ou conglomerados.



Sendo um conglomerado a combinação de duas ou mais empresas, podem apresentar estruturas empresariais variadas, como uma empresa-mãe com um conjunto de subsidiárias ou uma série de empresas administradas e geridas por uma Holding. A principal razão por detrás desta formação é a diversificação. Como refere McClure, os ciclos que se desenvolvem na economia provocam flutuações diferentes nas várias indústrias, pelo que a diversificação por vários sectores de actividade e mercados permite reduzir o risco do investimento, já que o fraco desempenho de um dos negócios pode ser compensado pelo bom desempenho de outro. Como principal exemplo refira-se a General Electrics, que está presente em actividade tão variadas como serviços de saúde, geradores de energia e media. Em Portugal, refiram-se a Impresa, a Sonae e a Jerónimo Martins. A diversificação também pode focar-se num conjunto de actividades mais específico ou numa única indústria, com o objectivo de alcançar dimensão de mercado, como se verifica por vezes em conglomerados de empresas familiares, que assim conseguem ganhar a escala necessária para dessa forma competir em mercados abertos e desregulamentados (Lethbridge).

Tal como foi referido no ponto anterior, podem surgir diversas falhas entre as relações estabelecidas entre as empresas, as quais devem ser evitadas com vista no alcance dos objectivos estabelecidos na estratégia do grupo e para a criação de valor.

A Gestão estabelecida no grupo deve estar bem delineada e fundamentada, caso contrário e especialmente em grupos diversificados por várias indústrias, podem-se estar a comprometer recursos e esforços por um grande conjunto de negócios diferenciados e com culturas distintas, o que por si pode criar sinergias ou não (McClure). O estabelecimento de um correcto modelo de Governance, em que são definidos regras e procedimentos para facilitar a direcção e o controlo das várias empresas, permite não só otimizar o desempenho e contribuição das mesmas, favorecendo também todos os stakeholders que mantêm o interesse no grupo no qual estão envolvidos, criando um espírito de governo e excelência, que se empenha numa melhoria contínua (Moreira, Gonçalves e Oliveira). Este processo também poderá ser facilitado através do desenvolvimento de uma orientação relacional, ou “Relational Orientation”, que se caracteriza por uma maior confiança, flexibilidade e resiliência entre os parceiros, uma vez que permite aos parceiros encetar um processo mais dinâmico de interacção e criação de valor, facilitando a governabilidade e a cooperação dentro do grupo (Sarkar, Aulakh e Madhok, 2004). Alguns destes aspectos são passíveis de já estarem algo



desenvolvidas nas bases das várias empresas de grupos de empresas familiares, em que já existe uma partilha de valores muitas vezes enraizada na visão do(s) fundador(es) e em que por as estruturas são informais, facilitam a rápida tomada de decisão (Kim, Kandemire Cavusgil). Em contraste, ainda acerca dos grupos de empresas familiares, podem surgir outros conflitos como com o caso de questões associadas à sucessão.

Alguns estudos referem que, existindo gestores de empresas dentro de conglomerados que possuem maior poder governativo, estes podem influenciar a decisão de alocação de capital, tendo em conta interesses pessoais e não consoante as melhores oportunidades de investimento (Glazer e Sautner, 2007). Aquando da escolha da realização de investimentos, é importante a existência de transparência e objectividade da gestão, de forma a aproveitar e rentabilizar boas oportunidades de investimento e, dessa forma, contribuir para a criação de valor dentro do conglomerado.

Devem também ser implementados mecanismos que possibilitem o controlo das várias empresas, de forma a monitorizar o seu funcionamento em concordância com a estratégia global da empresa, assim como identificar potenciais pontos de conflito, antes de se tornarem um problema.

Pertencendo várias empresas a um grupo mas desenvolvendo cada uma a sua actividade, as empresas devem coordenar as suas acções de modo a conseguirem gerir a interdependência estabelecida entre si, evitando problemas e dificuldades no alinhamento de acções, pelo que deverá haver uma aposta na programação, hierarquização e *feedback* de actividades.

Como referência, temos o caso da Jerónimo Martins que, diversificando o seu portfolio de negócios, foca-se, no entanto, principalmente numa indústria e estabelece uma estratégia baseada na partilha de valores e princípios corporativos, mantendo dessa forma uma união entre as várias empresas e fundando uma força colectiva. Funcionando assim com base em valores como a transparência, compromisso e integridade, estabelece as perspectivas de crescimento do grupo sustentando o negócio em insígnias fortes (Informação retirada no “Relatório e Contas 2009” do grupo em questão).

Com a criação de grupos empresariais, as empresas podem rapidamente adquirir capacidades e recursos que poderiam exigir anos de esforço e despesas consideráveis. Apesar de contribuírem para um conjunto variado de finalidades, existem determinados



factores que comprometem o sucesso dos grupos empresariais e, por sua vez, a criação de valor para as várias empresas que compõem o grupo. Estabelecer a parceria pode ser a parte fácil mas geri-la e medir o seu sucesso é uma tarefa mais complicada e que marca toda a diferença.

4.3. *Economic Value Added (EVATM) e a criação de valor*

Numa organização, pressupõe-se que o papel principal dos gestores e administradores seja a criação de valor. Existem assim métodos que permitem avaliar o desempenho das organizações com base no valor criado para os accionistas. Sendo o VAL (Valor actual Líquido) um critério preferencial na avaliação de projectos futuros de Investimento, como refere João Carvalho das Neves, citando Brealey e Myer, o EVATM é apresentado como um método de análise financeira histórica.

Os princípios em que assenta o EVATM já são conhecidos há várias décadas, mas só a partir da década de 90 é que começou a ser mais utilizado pelos gestores, altura em que é denominado de EVATM pela Stern Stewart & Co.

O EVATM permite compreender se a gestão da empresa tem criado ou destruído valor, verificando se as empresas estão a investir em projectos cujo benefício supera o custo do capital (Lustosa e Mendes), sendo que tem em conta não só o custo dos financiamentos por capital alheio como por capital próprio. Este método verifica se a rendibilidade do capital investido foi superior ao custo total desse mesmo capital, situação esta em que se verifica a criação de valor. A presença de um EVATM negativo significa que há destruição de valor (Mota *et al.*). Este cálculo tem por base o *spread* que se verifica em cada ano entre a taxa de rendibilidade dos capitais investidos independentemente da estrutura financeira, e a taxa média de custo do capital, tendo em conta as escolhas de financiamento.

O EVATM de um determinado ano (n) pode ser determinado, retirando ao resultado operacional (EBIT), após inpostos (t), o custo do capital investido (CI), que corresponde ao WACC (Weighted Average Cost of Capital), e pode ser apresentado pela seguinte fórmula (Mota *et al.*):

$$EVA_n = EBIT_n \times (1 - t) - WACC_n \times CI\ Inicial_n$$



O Custo Médio Ponderado do Capital ou WACC, por sua vez, é calculado tendo em conta o custo dos Capitais Próprios (r_e) e o custo dos capitais alheios (r_d), ponderados pelo peso de cada um na estrutura de capitais:

$$WACC = r_e \times \frac{C. Próprios}{(C. Próprios + Passivo)} + r_d \times (1 - t) \times \frac{Passivo}{(C. Próprios + Passivo)}$$

Segundo o modelo do Capital Asset Pricing Model (CAPM), o custo do capital calcula-se da seguinte forma²:

$$r_e = r_f + \beta_L(r_M - r_f)$$

A equação do EVATM também poderá ser apresentada de uma maneira alternativa, em que o $(ROIC_n - WACC_n)$ representa o EVATM Spread:

$$EVA_n = (ROIC_n - WACC_n) \times CI Inicial_n$$

Para estes cálculos e por norma, deduz-se ao passivo todo o passivo não remunerado, de modo a que do lado do financiamento fica apenas o capital próprio e o capital alheio remunerado. Por outro lado, e numa perspectiva histórica, pode ser algo simplista considerar apenas os resultados operacionais, uma vez que a empresa, endividada ou não, pode apresentar resultados extraordinários e proveitos financeiros resultantes de aplicações de capital (J. C. Neves).

O EVATM funciona assim como um modelo de avaliação de desempenho baseado na criação de riqueza, capaz de sintetizar todas as considerações essenciais relativas à rentabilidade, risco e custo de oportunidade dos accionistas e detentores do capital (Lustosa e Mendes).

Uma das principais críticas a este modelo é o facto de ser necessário efectuar alguns ajustamentos às contas da empresa em análise, de forma a eliminar eventuais distorções provocadas pelos critérios contabilísticos adoptados (Mota *et al.*). No entanto, é inegável a existência de vantagens³ da aplicação deste modelo: conduz a melhores decisões de gestão, ao concentrar-se na verdadeira criação de valor, em contraste com outros indicadores de gestão tradicionais (ao considerar também o custo dos capitais próprios, ao contrário do que acontece com o sistema de contabilidade tradicional, o EVATM fornece uma visão mais verdadeira do valor criado pelas empresas); trata-se de

² Nesta fórmula, r_f representa a taxa de juro sem risco, o β_L o Beta Levered e $(r_M - r_f)$ o prémio de risco de mercado.

³ Como referido no site: <http://portal-gestao.com/gestao/1407-compreender-e-implementar-o-eva.html>



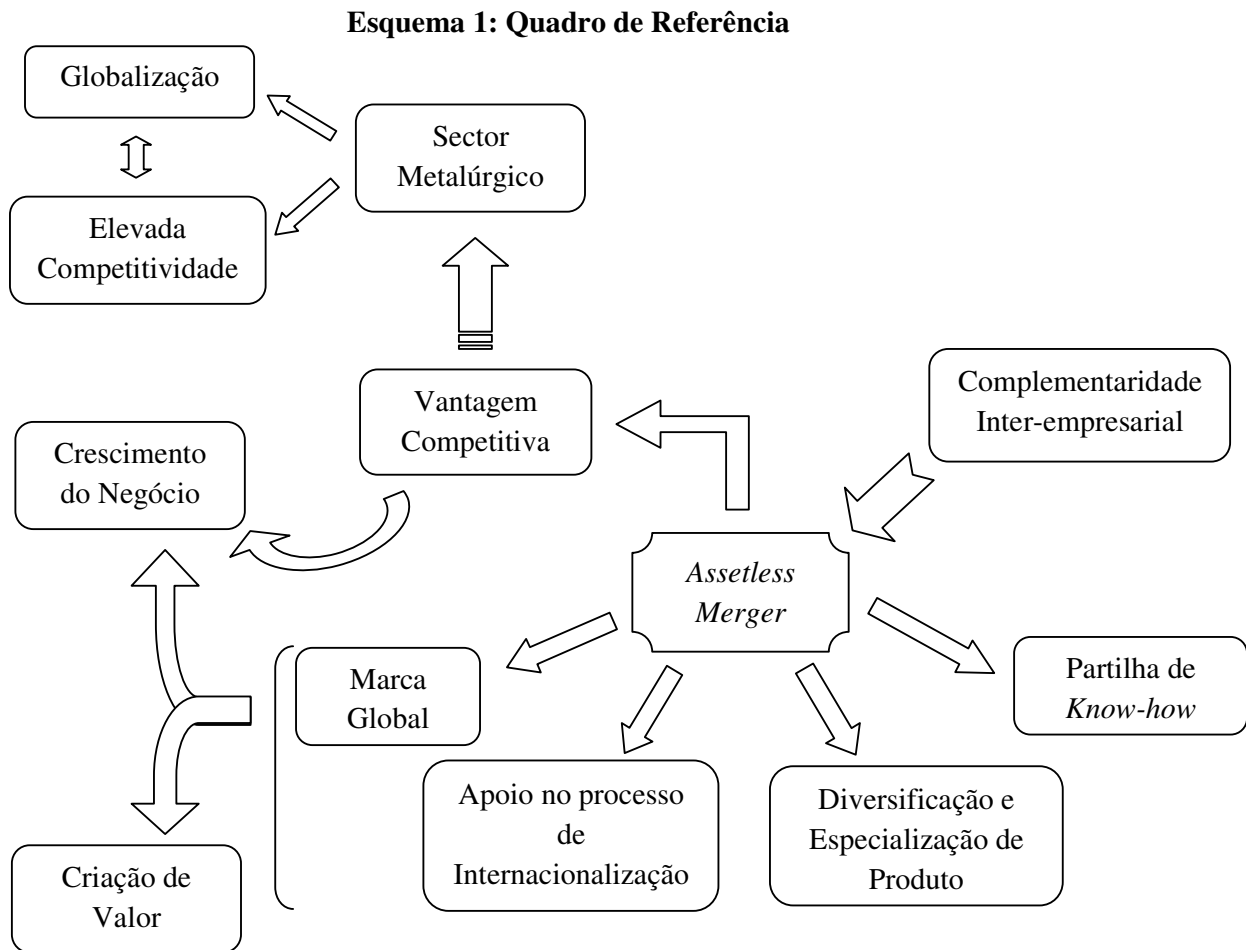
um conceito simples e fácil de comunicar; e é possível subdividir o EVATM por áreas funcionais, podendo funcionar como um mecanismo de motivação e responsabilização.

Para a maximização da criação de valor de uma empresa, podem ser apontados várias condutas que podem contribuir para este fim, mas estes inserem-se basicamente nos seguintes meios de actuação que contribuem para um impacto positivo no EVATM (Mota *et al.*):

- Aumento da rentabilidade do capital investido através de uma maior eficiência operacional;
- Diminuição do WACC, mediante uma gestão mais eficiente da empresa;
- Realização de investimentos adicionais em projectos cuja rentabilidade seja superior ao custo de capital utilizado.

Uma empresa que tenha em conta estas considerações e que utilize o conceito de EVATM, assume como filosofia e objectivo a obtenção dos maiores níveis possíveis de lucro, empregando o mínimo de capital (Lustosa e Mendes).

5. Quadro de Referência



No esquema anterior estabelece-se uma ligação entre as principais questões subjacentes ao projecto que se pretende desenvolver e que se encontra descrito neste plano de negócios.

Dado o Sector Metalúrgico estar cada vez mais globalizado e sendo, também por isso, caracterizado por uma maior competitividade entre empresas, para vingar neste sector é essencial acompanhar a sua evolução e desenvolver novas vantagens competitivas. Uma aliança entre empresas complementares surge como um meio em que as empresas podem conjugar as suas competências e recursos e assim obter sinergias, alcançando assim vantagens competitivas perante os seus concorrentes e promovendo o crescimento dos seus negócios. Com base nestes pressupostos, pretende-se verificar se efectivamente existe a criação de valor nas várias empresas do grupo empresarial.



6. Análise Ambiental: Externa e Interna

6.1. Análise Externa

6.1.1. Análise do Sector Metalúrgico

Caracterização do Sector Metalúrgico

As actividades desenvolvidas pelas empresas pertencentes ao Grupo EU-Steel enquadram-se no sector metalúrgico e dos produtos siderúrgicos, pelo que importa caracterizar o mesmo.

A Indústria Metalúrgica⁴ é considerada como uma indústria de base uma vez que a produção de metais é um passo essencial para o desenvolvimento da cadeia de valor de muitas indústrias, como o caso da indústria automóvel, a construção, a engenharia mecânica e a indústria aeroespacial. Esta indústria integra assim uma rede económica complexa ocupando uma posição central na estrutura industrial da maioria dos países desenvolvidos e dos países em fase de grande rápido desenvolvimento.

Pelos avultados investimentos que esta indústria necessita ao nível de tecnologias e equipamentos, uma das suas principais características é a intensidade de capital que tem associado. Por outro lado, exige uma utilização elevada de energia, pelo que este será um dos seus principais custos.

Indispensável ao funcionamento da indústria metalúrgica é o acesso a matérias-primas minerais não energéticas sendo que, como o caso de Portugal, trata-se de um sector muito dependente da importação de países terceiros. Esta dependência pode, no entanto, ser contornada através da reciclagem, já que os metais podem ser reciclados indefinidamente sem perderem as suas propriedades básicas, o que, por outro lado também exige um menor consumo de energia em comparação com a produção primária. Este é um aspecto de extrema importância, uma vez que permite também reduzir os impactos ambientais causados por esta indústria. Os níveis de utilização de materiais reciclados têm vindo a aumentar consideravelmente, sendo que na União Europeia isto já representa entre 40 a 60% da produção metalúrgica. Apesar do crescimento regular da

⁴ Segundo apresentado na “Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu sobre a competitividade das Indústrias Metalúrgicas”, Bruxelas, 22 de Fevereiro de 2008.



produção metalúrgica na UE registado nas últimas décadas, verificou-se uma diminuição do consumo de energia assim como também das emissões totais de gases com efeito de estufa (GEE).

Sendo os metais comercializados a nível global, o seu preço é determinado com base na procura e na oferta mundiais, verificando-se a ocorrência de movimentos cíclicos. O desenvolvimento económico de imensos países emergentes tem provocado o crescimento da procura de metais e produtos metalúrgicos que, por sua vez e em conjunto com a crise económica iniciada em 2008, tem provocado um aumento dos preços das matérias-primas e uma pressão no seu abastecimento. Exemplo disto é a China que, com o seu rápido crescimento nos últimos anos, tem registado aumentos anuais de produção de aço superiores a 20%, sendo que, em três anos, passou de importador líquido para um dos maiores países exportadores de aço do mundo.

A indústria metalúrgica tem conseguido manter um grau elevado de competitividade através de uma constante reestruturação/consolidação numa perspectiva de redução de custos assim como com a ligação com segmentos de maior valor acrescentado, o que lhe tem permitido desligar-se de uma imagem de indústria pesada de baixo valor acrescentado. Tratando-se de um sector de importantes contribuições para a indústria transformadora e, apesar de largamente dependente de matérias-primas e energia, assim como de mão-de-obra qualificada, deve ser tido em conta um desenvolvimento sustentável. Neste âmbito e como um dos principais factores de competitividade desta indústria, a inovação representa um enorme papel, por um lado pela criação de novos produtos e de novas aplicações técnicas, e por outro lado pelo desenvolvimento de uma cultura eco-eficiente ao nível da utilização de recursos, tanto de matérias-primas como de energia.

Segundo um estudo desenvolvido pela ECORYS SCS Group⁵, actualmente e mais especificamente no que se refere ao Sector do Aço no contexto Europeu, verifica-se que o mesmo está a passar por diversas mudanças e desafios cujas implicações requerem uma actuação de forma a garantir a competitividade das empresas pertencentes a esta indústria. Primeiro, o principal centro da Indústria do Aço está a mudar-se para Este, verificando-se o crescimento de novos competidores. A China, o Japão, a Índia e a Coreia do Sul representam mais de 50% do output mundial de aço, sendo que outros

⁵ "Study on the Competitiveness of the European Steel Sector", 2008, http://ec.europa.eu/enterprise/sectors/metals-minerals/files/final_report_steel_en.pdf



países se juntam a este grupo, como a Rússia e o Brasil. Para além disto, a forte posição das empresas europeias baseada na qualidade dos seus produtos, está a ser ameaçada pela competição advinda destes mercados, pelas melhorias verificadas ao nível das suas competências e capacidades tecnológicas, aliado condições que lhes permite oferecer preços competitivos. Segundo, como a indústria Europeia é altamente dependente das matérias-primas que importa, e como já foi referido anteriormente, está a ser afectada pelas flutuações verificadas na oferta e procura dessas matérias e pelos consequentes aumentos nos preços das mesmas e da energia. Estes factores também estão a influenciar a localização de investimentos futuros para países como os BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), que oferecem melhores condições como o acesso às matérias-primas e energia mais barata. Terceiro, a Indústria Europeia do Aço também se encontra em desvantagem face à nova força competitiva uma vez que está sujeita a políticas comerciais internacionais, condições de investimento e outras regulamentações, que dificultam a sua participação no comércio internacional. Por outro lado, acresce ainda as regulamentações ambientais e as políticas de desenvolvimento sustentável, que forçam as empresas europeias a incorrer em custos adicionais para o seu cumprimento enquanto que muitos outros países em pouco contribuem para isso. Por último, um trunfo importante desta indústria é a existência de uma mão-de-obra especializada e disponível. Contudo, há cada vez mais dificuldades em encontrar trabalhadores especializados e a procura de engenheiros no sector ultrapassa largamente a oferta. Verifica-se assim a existência de uma mão-de-obra envelhecida, bem como nos centros técnicos e de investigação neste domínio contrastando com as necessidades crescentes de novas competências, incluindo competências de gestão e espírito empresarial.

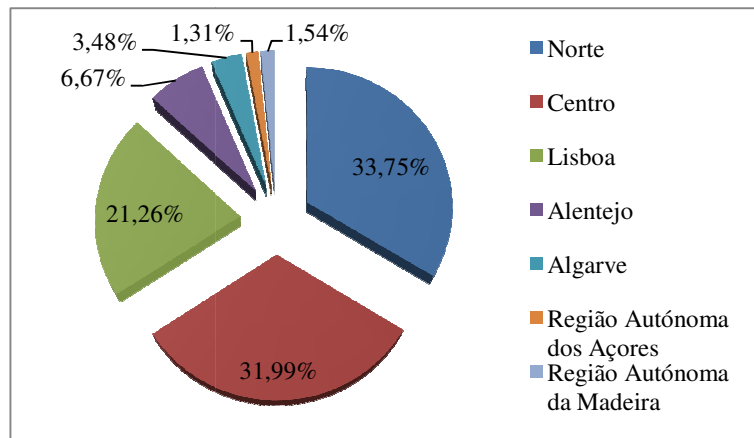
De forma a transmitir uma imagem mais objectiva deste sector em Portugal, importa referir um conjunto de indicadores estatísticos, sendo que nesta análise serão tidos em conta os subsectores das indústrias metalúrgicas de base e de produtos metálicos (CAE 27 e 28, pela rev. 2.1). Na tabela apresentada no Anexo I poder-se-á observar mais detalhadamente a evolução de alguns indicadores caracterizadores da actividade desta indústria.

Segundo dados do Instituto Nacional de Estatísticas (INE) e pelo Gabinete de Estratégia e Estudos (GEE) as Indústrias metalúrgicas de base e de produtos metálicos, em Portugal, em 2007, possuíam 17.616 empresas, representando cerca de 18,6% do total da Indústria Transformadora. Trata-se de um sector constituído maioritariamente por

empresas de pequena dimensão, em que 30,7% das empresas possui entre 1 e 9 trabalhadores.

O gráfico seguinte apresenta a distribuição geográfica deste sector de actividade pelas várias regiões de Portugal, onde se poderá verificar uma concentração fundamentalmente nas zonas industrializadas, sendo que as regiões Norte e Centro representam mais de dois terços do sector:

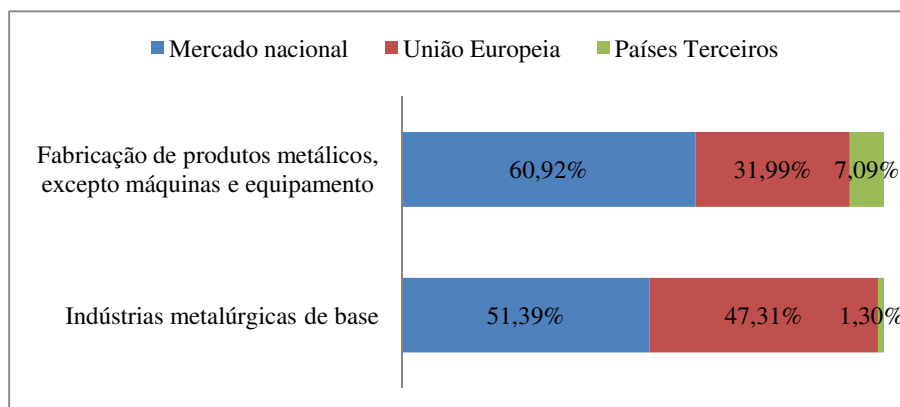
Gráfico 1: Distribuição percentual da Indústria Metalúrgica em Portugal (2007)



Fonte:INE

Relativamente à repartição das vendas dos produtos desta indústria, em 2007, como se pode verificar no Gráfico 2, esta foi maioritariamente absorvida pelo mercado nacional:

Gráfico 2: Vendas por mercado da Indústria Metalúrgica (2007)

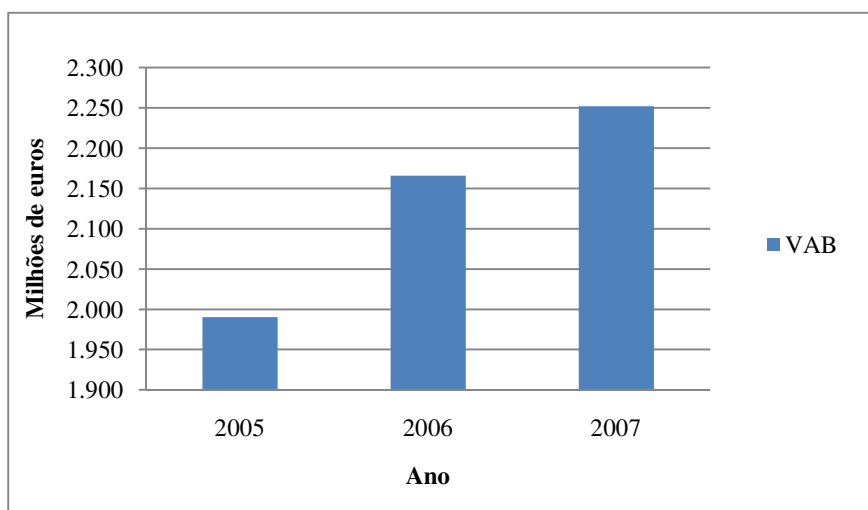


Fonte: INE - Estatísticas da Produção Industrial: 2007 (2009)

No decorrer dos anos tem-se verificado a aumento das exportações, influenciado não só pelo aumento da produção mas também pela crescente internacionalização dos negócios, como é referido na publicação do INE “Estatísticas da Produção Industrial 2007”. Também segundo dados disponibilizados pelo INE, esta importância pode ser comprovada pelo peso que representa na totalidade das exportações nacionais, cerca de 9,68%. Os principais países de destino são maioritariamente europeus, como por exemplo, a Espanha (que compreende 59,74% das exportações deste sector), Alemanha e França. Outros países têm também vindo a adquirir importância, como é o caso de Angola (5,18% das exportações).

Sendo que as indústrias metalúrgicas de base e de produtos metálicos oferecem uma diversidade alargada de produtos, os produtos que apresentaram mais vendas em 2007 foram, nomeadamente: construções pré-fabricadas de ferro ou aço (297 milhões de euros); portas, janelas e seus caixilhos, alizares e soleiras, de alumínio (280 milhões de euros); outras estruturas de ferro fundido, ferro ou aço (260 milhões de euros); barras e perfis, de ligas de alumínio (242 milhões de euros) e chapas e bandas de aço (163 milhões de euros) (Fonte: INE – Estatísticas da Produção Industrial: 2007 (2009)).

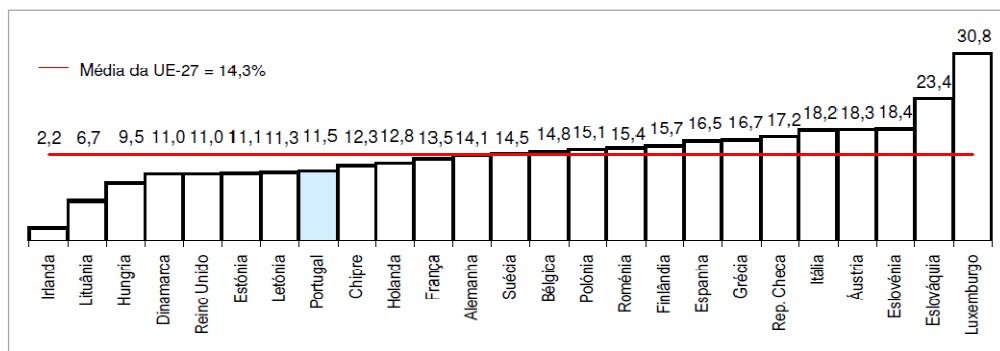
Gráfico 3: Evolução do Valor Acrescentado Bruto das Indústrias Metalúrgicas de Base e de Produtos Metálicos



Fonte: INE

No que concerne VAB, esta indústria apresenta uma evolução positiva, alcançando um valor de 2.252 milhões de euros, em 2007 (Gráfico 3), representando cerca de 11,3% no total do VAB da Indústria Transformadora. Trata-se de uma posição de relevo, perdendo apenas para as Indústrias Alimentares, das bebidas e do tabaco, com 14,5% (segundo dados do INE). No panorama da União Europeia (27) verifica-se, pelo contrário, que se situa abaixo da média, que é de 14,3% (segundo o GEE).

Gráfico 4: Peso do VAB do sector no total do VAB da Indústria Transformadora (preços correntes, 2007)



Fonte: GEE, Ministério Economia e Inovação

Segundo informação disponibilizada pelo INE, no que diz respeito ao pessoal ao serviço nas sociedades da indústria transformadora, verifica-se que a indústria metalúrgica de base e de produtos metálicos encontra-se entre as que detém mais trabalhadores, representando cerca de 12,3% do número total de pessoas ao serviço da indústria transformadora, ficando atrás apenas das Indústria Têxtil e Indústrias Alimentares, das bebidas e do tabaco.

Um dos aspectos que tem vindo a adquirir cada vez mais importância é o investimento em Investigação e Desenvolvimento. Apesar do peso deste investimento sobre o VAB do sector metalúrgico ficar aquém comparativamente com os restantes países da União Europeia, este é um aspecto em que as empresas portuguesas começam a ter atenção e que se torna num factor de potenciação do desenvolvimento e da criação de riqueza (GEE).



O Sector Metalúrgico no Brasil

País em crescimento e desenvolvimento, o Brasil é considerado uma das economias emergentes no mundo, incluído nas chamadas BRIC. A indústria siderúrgica brasileira tem evoluído largamente, seguindo as tendências dos mercados consumistas, sendo que usufrui de excelentes vantagens competitivas resultantes da disponibilidade e proximidade de grandes jazidas de minério de ferro e de reduzidos custos com a força de trabalho e de energia. O Brasil também se destaca como um dos principais produtores de Aço de entre os países da América Latina (vd. Anexo II).

Após ter sido afectada pela recente crise económica, a indústria siderúrgica brasileira viu-se forçada a reduzir para 47% do uso da sua capacidade instalada, entre Dezembro de 2008 e Janeiro de 2009, quando numa fase pré-crise, chegou a atingir 90% da capacidade instalada. Apesar do presente cenário, espera-se um aumento da procura de produtos siderúrgicos, em função dos investimentos associados a grandes empreendimentos a ocorrerem no Brasil, como a Copa do Mundo FIFA 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016 (Rodrigues e Teresa, 2009).

Sendo uma das principais indústrias para o desenvolvimento da economia brasileira, gera anualmente mais de R\$ 45 mil milhões de valor acrescentado para o país, para além de contribuir com um saldo comercial acima de US\$ 4 mil milhões, equivalente a 18% do total do país. Emprega actualmente cerca de 110 mil pessoas (segundo fontes do Instituto Aço Brasil).

Os resultados da indústria brasileira do aço em 2009 mostram que o sector apresentou indicadores abaixo de 2008, mas com um quadro de consistente recuperação que permite uma visão optimista para o futuro próximo. O Instituto Aço Brasil (IABr) estimou um consumo doméstico de produtos siderúrgicos, em 2009, de 18,8 milhões de toneladas e uma produção de 26,7 milhões de toneladas de aço bruto, representando, respectivamente, quedas de 21,9% e 20,8% face ao ano precedente. As exportações, estimadas em 9,5 milhões de toneladas de produtos, devem apresentar um ligeiro aumento de 3,3%, mas gerando uma receita 36% inferior a 2008, devido à queda nos preços internacionais (vd. Anexo III).

Para 2010, o mesmo Instituto prevê uma forte recuperação das actividades da indústria do aço no País. O consumo deve crescer 21,6%, atingindo 22,9 milhões de toneladas, enquanto as exportações das empresas já em operação estão estimadas em 11 milhões



de toneladas (+16%), o que significa 33,1 milhões de toneladas de produção de aço bruto. As expectativas para esta expressiva melhora no desempenho do sector têm por base o impacto do bom momento da economia brasileira e o desempenho dos sectores consumidores de aço apoiados por medidas governamentais, como também os primeiros efeitos do início das actividades de diversos programas especiais, dos quais se destacam o Petróleo e Gás, Copa do Mundo e Olimpíadas.

O Instituto Aço Brasil e o Centro Brasileiro da Construção em Aço (CBCA) lançaram em Novembro de 2009 o programa “Aço: Construindo a Copa 2014”, cujo objectivo é estimular o uso do aço nas obras previstas para a realização dos jogos. A Copa do Mundo de 2014 promete ser “verde”, dada a preocupação com a sustentabilidade ambiental do evento. Tanta atenção com a sustentabilidade abre portas para o aço, material 100% reciclável e o mais reciclado no mundo. O IABr estima que a procura adicional de aço gerada por esses programas atinja até 8 milhões de toneladas no período de 2009 a 2016, o que significará uma importante contribuição para sustentar o crescimento da indústria de aço no Brasil. Esta indústria dispõe presentemente de capacidade de produção mais de 100% superior à procura interna e encontra-se plenamente capacitada para atender a este crescimento. Deve, além disso, retomar investimentos em projectos de expansão, adiados por causa da crise, que permitirão o abastecimento pleno do mercado interno e a manutenção de níveis elevados de exportação, preservando sua posição dentre os segmentos que são grandes geradores de saldo comercial do País.

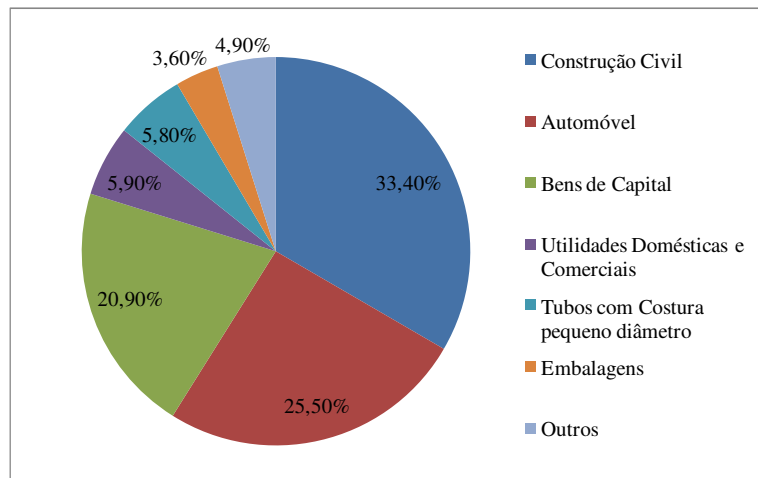
Por outro lado, desde a conclusão do processo de privatização em 2004, a indústria brasileira do aço tem sido alvo de elevados investimentos para a sua modernização e aumento da sua capacidade instalada. Apesar de alguns projectos terem sido reavaliados com a crise que se iniciou em 2008, o Governo Federal tem pressionado os empresários a investirem na siderurgia do país, fundamentando que a China produz 545 milhões de toneladas de aço por ano, parte dele com minério brasileiro (Rodrigues e Tereza, 2009). Segundo cálculos do IABr, o parque nacional brasileiro tem actualmente capacidade de produção de 42 milhões de toneladas de aço bruto por ano, sendo esta 117% superior à procura de aço no mercado interno. Estimam ainda que para 2010, haja condições para o sector fechar com capacidade de produção de 43,5 milhões de toneladas.

Apesar deste balanço, esta situação é encarada como uma oportunidade, já que o Brasil tem um enorme potencial para exportar os seus produtos, tendo em conta as suas



vantagens competitivas e as restrições com que determinados países se defrontam, nomeadamente a nível ambiental. Mesmo com as metas de redução de emissões do carbono, o Brasil ainda tem espaço para assumir uma etapa na produção do aço que os países desenvolvidos precisam de abandonar (Rodrigues e Tereza, 2009).

No Brasil, segundo informação apresentada pelo Centro Brasileiro da Construção em Aço (CBCA), os principais sectores consumidores de aço são a construção civil, bens de capital e automóvel (Gráfico 5), sendo o primeiro o sector no qual o aço tem maior potencial de crescimento. Também pela mesma fonte retirou-se que, o consumo per capita de produtos siderúrgicos no Brasil mantém-se na faixa dos 100 kg/ hab. Em 2008, houve um aumento de 7,6%, passando para 127 kg/hab, representando o consumo aparente um total de 24 milhões de toneladas, com destaque para o sector da construção civil. Apesar do aumento, o indicador fica muito abaixo do registado em países como México (148 kg/hab) e China (332 kg/ hab). Para além disto, constata-se que, enquanto nos Estados Unidos 50% das edificações são construídas em aço e, no Reino Unido, em 70% delas, no Brasil essa participação é de cerca de 15% (fonte: CBCA). Esta situação revela o potencial pouco explorado do sector da construção civil, que no entanto tem denunciado sinais positivos com a construção de novas instalações e infra-estruturas (hidroeléctricas, metro, centros comerciais), derivado do crescimento industrial, e do aumento da construção de prédios residenciais, por exemplo. Outros sectores que também se revelam optimistas são a indústria naval e o sector agrícola (aumento das vendas de máquinas agrícolas).

Gráfico 5: Consumo de Aço por sectores consumidores finais do Brasil (2008)

Fonte: Centro Brasileiro da Construção em Aço (CBCA)

6.1.2. Análise da Indústria

De forma a averiguar o grau de atractividade da Indústria em que o Grupo EU-Steel se insere, ir-se-á proceder a uma análise da indústria através das 5 Forças de Porter. Fazendo um enquadramento teórico, as 5 Forças de Porter são um modelo desenvolvido por Michael Porter, em 1979, que permite analisar a indústria de forma a estabelecer e desenvolver estratégias de um negócio, tendo em conta os principais factores que condicionam ou promovem a competitividade dentro de uma indústria, e assim perceber qual a sua atractividade e quais as melhores vias para se estabelecer uma estratégia eficiente.

Ameaça de Novas Entradas

Uma vez que a Indústria Metalúrgica é caracterizada como sendo de capital intensivo, são requeridos elevados investimentos para a abertura de novas estruturas para produzir produtos siderúrgicos, para além dos altos custos associados à utilização de energia e ao transporte das mercadorias, dois dos principais componentes da globalidade dos custos totais das empresas metalúrgicas. Por outro lado, existem outras barreiras à entrada desta indústria, nomeadamente os requisitos legais e ambientais, que limitam e condicionam largamente a implementação de novas empresas. De referir também que a existência de grandes multinacionais impedem a entrada de novos concorrentes na medida em que, para estes últimos conseguirem alcançar economias de escala é-lhes



necessário apostar numa grande dimensão, caso contrário arriscam-se a sofrer deseconomias. Nesta perspectiva, este factor apresenta uma força baixa.

Rivalidade no Mercado

Esta Indústria é marcada por uma fragmentação em termos de pequenas e médias empresas, que se concentram principalmente nas zonas industrializadas no Litoral de Portugal, sendo que algumas oferecem uma gama diversificada de produtos ou são especializados em apenas um. No entanto, no mercado encontram-se também grandes empresas multinacionais com uma forte presença e relevância e que contribuem para a elevada competitividade do sector ao importarem produtos de países que lhes permitem a prática de condições como preços mais competitivos. Assim, este factor tem uma força alta.

Poder Negocial de Clientes

Sendo que os produtos da Indústria Metalúrgica não possuem muitas características passíveis de permitirem uma diferenciação entre produtos, os clientes são altamente sensíveis ao preço. Algumas empresas vão, no entanto, investindo em inovação e soluções sustentáveis que captam e atraem a atenção dos consumidores. Este factor tem assim uma força média.

Poder Negocial dos Fornecedores

Este factor também apresenta uma força elevada uma vez que as empresas nacionais estão dependentes da importação de matérias-primas que, devido às flutuações verificadas na oferta e na procura da mesma, têm vindo a praticar preços mais elevados.

Pressão de Produtos Substitutos

Actualmente verifica-se a expansão de alguns produtos substitutos mas que não conseguem alcançar os produtos oferecidos por esta indústria, quer pela especificidade e atributos pretendidos com os mesmos, para além de diversas características que estão constantemente a ser melhoradas como a flexibilidade e resistência. Este factor apresenta assim uma força baixa.

Após esta análise conclui-se que a Indústria Metalúrgica apresenta uma atractividade baixa. Apresentam-se de seguida alguns factores críticos de sucesso:

- Prática de preços competitivos;



- Reduzidos prazos de entrega;
- Bons acessos a matérias-primas e produtos;
- Qualidade e Inovação dos produtos desenvolvidos;
- Utilização de tecnologia adequada como meio para alcançar a eficiência produtiva e melhor conseguir satisfazer as necessidades dos clientes.

6.1.3. Associações Empresariais

As empresas do Grupo EU-STEEL estão associadas às seguintes entidades:

- **AEP - Associação Empresarial de Portugal, Câmara de Comércio e Indústria**

Associação, de âmbito nacional, cujos serviços, em prol do desenvolvimento, são reconhecidos nacional e internacionalmente.

- **AEA – Associação Empresarial de Águeda**

Associação tem como objectivo por objectivo estabelecer uma relação profícua com os associados e com as entidades e instituições da administração local, regional e central.

- **AIMMAP – Associação dos Industriais Metalúrgicos, Metalomecânicos e Afins de Portugal**

Esta associação tem como objectivo contribuir para a promoção e dinamização do sector, fornecendo o apoio técnico, tecnológico, de formação profissional e logístico.

- **ABIMOTA- Associação Nacional das Indústrias de Duas Rodas, Ferragens, Mobiliário e Afins**

Contribui para o desenvolvimento sustentado do tecido industrial da região em geral e dos seus associados.

6.2. Análise Interna

Apesar da estratégia de integração levada a cabo pelo Grupo EU-Steel, as várias empresas ainda algumas diferenças entre elas, em termos de cultura organizacional e recursos humanos e técnicos. De seguida apresentam-se os principais aspectos, segundo uma vertente interna, que caracterizam cada uma das empresas do grupo.



6.2.1. Chapagueda e Colormetal

A Chapagueda e a Colormetal são as empresas há mais tempo na posse dos sócios fundadores do grupo EU-Steel. Ambas as empresas apresentam uma menor especialização de produto, para além do seu processo de integração organizacional no grupo mais lento, comparativamente com as restantes empresas. É neste seguimento que está a ser equacionado o seu modelo de crescimento e de governação, em articulação com a estratégia da EU-Steel.

6.2.2. Inferchapa e Ferração

Pela semelhança da linha de produtos comercializados, estas empresas partilham o mesmo gestor operacional, que possui um conhecimento profundo do sector, demonstrando uma eficácia comercial única. Estas empresas aproveitaram bem e rapidamente as sinergias com o projecto EU-Steel, apesar da sobreposição de actividade entre elas e a Chapagueda, embora a Ferração apresente especialização de produto. Esta sobreposição tem sido esbatida ao longo dos últimos anos através de uma clara aposta na diferenciação de produtos entre estas empresas.

A aposta da administração da EU-Steel tem sido a integração da cultura organizacional destas empresas, motivando uma gestão cada vez mais participada e uma modernização dos seus sistemas de informação (em particular no que concerne à gestão de stocks) e na modernização das infra-estruturas de armazenagem, com destaque para a Ferração.

6.2.3. Trecem

Pela diversidade de produtos que oferece ao mercado, tem sido a empresa do grupo com mais dificuldades na implementação de um profundo processo de reestruturação e integração na filosofia de gestão do Grupo EU-Steel. Apenas em 2009 foram conseguidos importantes progressos a este nível, tendo-se conseguido uma definição mais clara e eficaz da governação operacional da empresa, ao consolidar a liderança da empresa, potenciado o reforço do quadro técnico de 2ª linha e apostando na motivação de todos os colaboradores da organização.

Trata-se da empresa com maiores necessidades de investimento de modernização das suas instalações e dos seus equipamentos (processo actualmente em curso) e também com o maior potencial de crescimento devido à especificidade dos seus produtos.



6.2.4. 3 Marcos

Trata-se de uma empresa bem estruturada em termos comerciais, sendo um bom exemplo de referência em particular no que concerne à organização da força de vendas e do serviço pós-venda, sendo de assinalar o trabalho efectuado na organização do modelo de “gestor de produto” e “gestor de cliente”, dadas a natureza e diversidade de produtos que comercializa e produz.

A 3 Marcos tem uma boa implantação no mercado e uma boa imagem institucional. Actualmente a EU-Steel aposta no reforço da actividade industrial, com uma forte componente de inovação e uma articulação estreita em relação aos seus clientes. Do lado da área comercial, a aposta continua a ser feita na representação de marcas reconhecidas mundialmente, em particular a SPAX.

A cultura organizacional da empresa é pautada pela autonomia dos processos e com resultados em termos de eficácia, sendo muito eficaz na gestão de stocks e no processo de controlo de qualidade, em particular na área industrial, onde a exigência dos clientes é elevada a este nível. Dada a especificidade da actividade da empresa relativamente às restantes, as sinergias com o grupo EU-Steel têm vindo a incrementar ao longo dos últimos dois anos. É uma empresa com uma liderança forte, não só reflectida no seu principal gestor, como também nos quadros de 2ª linha. São aliás factores distintivos dos recursos humanos das empresas o nível de produtividade, a motivação, o processo de tomada de decisão participativa e o fomento do pensamento criativo na resolução de problemas. Com a criação da EU-Steel, têm sido desenvolvidos esforços no sentido de esbater dificuldades de comunicação entre os colaboradores e uma menos eficaz gestão de informação interna, fruto do sistema de controlo interno que começou a ser implementado há um ano atrás em todas as empresas do Grupo.

6.2.5. Grupo EU-Steel

O projecto EU-Steel, apesar de actualmente se encontrar “ancorado” numa SGPS, tem sido implementado ao longo dos últimos três anos sustentado num modelo de integração de cultura organizacional progressiva e sobretudo numa estratégia harmonizada de criação de marca única e comum a todas as empresas do grupo, sem prejuízo da manutenção de cada uma das marcas individuais, já com reconhecimento relevante nos diversos mercados de actuação.



No entanto esta estratégia de integração e harmonização tem relevado algumas debilidades que importa destacar:

- A governação do grupo tem sido implementada de forma “artificial” e não formal. Apenas a função financeira incorpora totalmente uma lógica de grupo no seu funcionamento e em parte no caso do marketing institucional e compras;
- Tem-se verificado também uma excessiva concentração de responsabilidade nos administradores do grupo na função financeira e na função compras, para além de uma intervenção directa operacional excessiva de gestores da holding em empresas do grupo, (com maior destaque para os casos da Ferraço e da Chapagueda) e também com alguma repetição de funções dos gestores de topo, em parte resultado da ausência formal de pelouros;
- Verifica-se ainda uma debilidade na existência de gestores de 2ª linha na holding que possam trabalhar de forma mais articulada o acompanhamento das empresas do grupo.

6.3. Análise da Evolução Económico-Financeira do Grupo

Apresentam-se agora a análise⁶ da situação económico-financeira das empresas pertencentes ao Grupo EU-Steel, para o período de 2005-2009, em que se averigua igualmente a presença de melhorias na evolução dos seus indicadores, incluindo também a perspectiva a nível do Grupo.

6.3.1. Chapagueda

A Chapagueda vinha apresentando uma tendência ligeiramente decrescente do volume de negócios ao longo dos últimos anos, alcançando em 2007 e 2008, 3,3 milhões de euros. No último ano e tal como as restantes empresas do grupo, viu o seu volume de negócios reduzir-se. Apesar desta quebra, os resultados líquidos mantiveram-se positivos. Verificou-se também uma quebra ao nível da rentabilidade dos capitais próprios, registando este um valor de 3%, sendo que, nos anos anteriores (exceptuando em 2007), alcançou valores próximos de 10%. De salientar que tem sido feito um esforço significativo na redução de investimento em fundo de maneio, especialmente ao

⁶ Tendo por base as demonstrações económicas e financeiras das várias empresas, disponibilizadas pelo grupo e relativas ao período de 2005-2009. Foi também utilizada uma versão consolidada do Grupo para o ano de 2009.



nível dos investimentos em stock. Esta empresa apresenta uma Autonomia Financeira de 53,1% em 2009.

Tendo em conta uma análise evolutiva, verifica-se que, numa óptica operacional, a empresa não apresentou melhorias significativas, verificando-se inclusivamente o decréscimo do seu volume de negócio. De salientar no entanto, a evolução positiva ao nível do cash-flow operacional, que passou a apresentar valores positivos em 2009. Já na análise da rentabilidade, verifica-se a mesma situação, isto é, os rácios apresentam uma evolução decrescente, exceptuando o período de 2007 para 2008, em que a Rentabilidade do Investimento e a Rentabilidade dos Capitais Próprios apresentaram valores crescentes e positivos.

6.3.2. Colormetal

Na mesma linha da Chapagueda, a Colormetal, apesar de ter conseguido um nível estável de facturação ao longo dos últimos anos, registou igualmente um decréscimo em 2009, face à crise económica. Com um volume de negócios na ordem dos 2 milhões de euros em 2009, conseguiu manter os resultados líquidos positivos, gerando um cash-flow operacional de mais de 0,64 milhões de euros. De referir que o peso do custo das mercadorias e matérias consumidas também sofreram um aumento de aproximadamente 10%. Já a rentabilidade dos capitais próprios anuais manteve-se positiva, apesar de ter verificado um grande decréscimo, de aproximadamente 12% para 2,6%. Tal como a Chapagueda, foi feito um esforço nos últimos anos para reduzir o investimento em fundo de maneo necessário, com a consequente redução do peso do endividamento de curto prazo, apesar de se ter verificado em 2009 um ligeiro aumento das mesmas. No que toca à Autonomia Financeira, a Colormetal apresenta uma taxa de 41,3% em 2009, sendo que era de 21,4% em 2005.

Analisando a evolução da actividade da Colormetal, identifica-se uma evolução algo semelhante à Chapagueda, em que, numa perspectiva operacional não apresenta melhorias significativas, exceptuando o alcance de cash-flows operacionais positivos a partir de 2007. Ao nível da rentabilidade, a mesma situação se ocorre com a melhoria da Rentabilidade do Investimento e da Rentabilidade dos Capitais Próprios em 2008.

6.3.3. Inferchapa

A Inferchapa apresentou uma linha relativamente estável de facturação, sendo que em 2009 registou uma maior queda, tendo alcançado aproximadamente 10 milhões de euros de volume de negócios. Apesar de ter registado EBITDA's positivos na casa dos 0,5 milhões de euros até 2008, esta situação já não ocorre em 2009, tendo inclusivamente verificado resultados negativos. Efectivamente, os resultados líquidos acabaram por ser negativos tanto em 2008 como em 2009, também graças ao elevado peso dos custos financeiros, repetindo-se o mesmo cenário da 3 Marcos, e, no último ano, pelo decréscimo do volume de facturação. De notar também grande influência do peso do CMVMC na estrutura de custos da empresa (mais de 90% da facturação). Referira-se também a redução do peso do investimento em fundo de maneio, graças a um menor peso do investimento em stocks e, em 2009, com a redução das dívidas de terceiros a curto prazo. Apesar de o endividamento ter vindo a diminuir ao longo dos últimos três anos, é de salientar o peso significativo das dívidas a curto prazo, ultrapassando os 10 milhões de euros no final de 2009. A Autonomia Financeira desta empresa, em 2009, era de 17,7%.

Segundo uma análise evolutiva da ao nível da actividade operacional e da rentabilidade da Inferchapa, constata-se que houve um agravamento geral em todos os indicadores económico-financeiros, destacando-se o facto de, apesar de verificar uma estabilidade relativa nos vários indicadores até ao ano de 2007, passou-se a verificar o decréscimo dos mesmos, referindo-se ainda que a Rentabilidade das Vendas, a Rentabilidade do Investimento e a Rentabilidade dos Capitais Próprios passaram a negativos a partir de 2008.

6.3.4. Trecem

A Trecem é a empresa que mais contribuiu para a facturação do grupo EU-Steel, tendo alcançado níveis estáveis de crescimento médio em 2007 e 2008 após a evolução exponencial do volume de negócios ocorrido em 2006 (mais de 50% de crescimento). A empresa foi, no entanto, também afectada pela crise económica, o que causou um redução do seu volume de negócios de cerca de 37% em 2009, para 13 milhões de euros, e, por sua vez, o decréscimo do seu cash-flow operacional de aproximadamente 1,5 milhões de euros para -5 milhões de euros. Tendo vindo a verificar resultados líquidos positivos e estáveis e uma rentabilidade dos capitais próprios na casa dos 5%



ao ano, os valores referentes a 2009 foram fortemente afectados com um grande decréscimo para valores negativos, ao que se refere a estrutura de custos variáveis que não sofreu uma descida proporcional ao do volume de negócios. Por outro lado, verificou-se um grande decréscimo do investimento em fundo de maneo (particularmente stocks) em 2009, e também uma diminuição do endividamento de curto prazo. Já o valor dos capitais próprios foi afectado negativamente pela ocorrência dos resultados líquidos negativos. Ao nível da Autonomia Financeira, a Trecem apresentou uma evolução relativamente decrescente, apresentando uma taxa reduzida em 2009, cerca de 9,1%.

No que diz respeito à evolução dos indicadores económico-financeiros da Trecem, salienta-se o facto de esta empresa ter conseguido manter uma situação estável até ao ano de 2008, apresentando algumas melhorias como o aumento do volume de negócios, numa perspectiva operacional, e o crescimento da Rendibilidade do Investimento. Já em 2009, a generalidade dos indicadores sofreram uma quebra, em que alguns passaram a apresentar valores negativos, em parte derivado, como referido anteriormente, da crise económica.

6.3.5. Ferração

Apesar do menor peso na facturação agregada do grupo, a Ferração tem demonstrado uma maior estabilidade económico-financeira ao longo dos últimos 3 anos. O volume de negócios tem crescido a taxas de dois dígitos, tendo estabilizado em 2008. Em 2009 verificou apenas uma ligeira redução do seu volume de negócios, alcançando os 4,4 milhões de euros. No entanto, o seu cash-flow operacional neste ano, apesar de anteriormente ter apresentado uma tendência crescente, foi negativo aproximadamente 0,66 milhões de euros, motivado por um EBITDA reduzido face aos anos precedentes, devido ao elevado peso do custo das mercadorias e matérias consumidas, e pelo peso do aumento da dívida a fornecedores. Os resultados líquidos, sempre positivos e crescentes até 2008, foram neste último ano negativos, sendo que a rentabilidade dos capitais próprios, anteriormente de 7,7%, foi também negativa em cerca de 4,5%. O peso do activo circulante tem vindo a reduzir-se, bem como o endividamento a médio/longo prazo. Já o endividamento a curto prazo, registou um aumento superior a 50%. A Autonomia Financeira da Ferração, situa-se em 22,4%.



Esta empresa apresentou, na sua generalidade, uma evolução positiva dos seus indicadores económico-financeiros. Ao nível da sua actividade operacional, um volume de negócios crescente, o mesmo se verificando com os seus cash-flow operacional (exceptuando em 2009). Ao nível da rentabilidade, deixando de parte o ano atípico de 2009, os seus indicadores também foram crescentes e com valores positivos significativos.

6.3.6. 3Marcos

A 3 Marcos apresentou um volume de negócios crescente até ao anterior ano de 2008, atingindo perto 13 milhões de euros (consolidados, considerando as participadas Welding e ABC) e gerando um cash-flow operacional de cerca de 1,5 milhões de euros. No entanto, em 2009, em resultado da retracção do consumo resultante da crise económica iniciada no final de 2008, verificou-se um decréscimo do volume de negócios de aproximadamente 14%, com consequentes implicações negativas em alguns dos seus indicadores, como o caso do cash-flow operacional que passou, sensivelmente, para -3.4 milhões de euros, apesar da diminuição do peso do custo das mercadorias e das matérias consumidas na estrutura de custos da empresa. Para além disto, em virtude do crescente peso dos custos financeiros, a rentabilidade dos capitais próprios sofreu um decréscimo desde 2008, fruto do aumento generalizado da taxa Euribor ocorrido no final desse ano, no início da crise “subprime”, acompanhado por um aumento do endividamento de curto prazo. Este, em conjunto com o aumento das provisões para dívidas de cobrança duvidosa, foi a causa para os resultados líquidos negativos registados a partir de 2008. Em 2009, registou-se uma redução ao nível do investimento em fundo de maneio, derivado principalmente da diminuição dos stocks. Refira-se ainda uma Autonomia Financeira na ordem dos 20,5%.

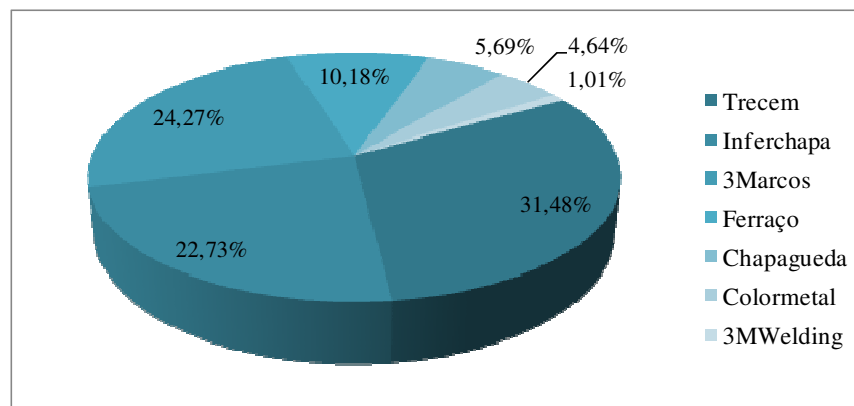
A 3 Marcos, também apresentou uma estabilidade dos seus indicadores, especialmente a nível operacional (Valor acrescentado Bruto e Margem de Contribuição). Refira-se a diminuição do seu cash-flow operacional. Já ao nível da evolução da rentabilidade, a empresa apresentou valores favoráveis até ao ano de 2007, a partir do qual passou a ter uma evolução decrescente, verificando a Rentabilidade das Vendas, a Rentabilidade do Investimento e a Rentabilidade dos Capitais Próprios (especialmente este último) valores negativos.

6.3.7. Grupo EU-Steel

Apesar de não existirem formalmente contas consolidadas do grupo EU-STEEL, apresentam-se os dados agregados da actividade de todas as empresas que o compõem de forma a aferir a dimensão económica do seu conjunto. Destaca-se assim:

- Facturação agregada: 60,5 M€ em 2006, 59,7 M€ em 2007, 60,1 M€ em 2008 e 43,8 M€ em 2009;
- Activo líquido total 60,2 M€ em 2006, 68,7 M€ em 2007, 58,8 M€ em 2008 e 49,1% em 2009;
- Trabalhadores ao serviço: 225 em 2006, 232 em 2007, 228 em 2008 e 193 em 2009;
- Do ponto de vista do mix de produtos vendidos por todas as empresas do grupo, destaca-se claramente a importância dos produtos planos (chapa), do arame, dos produtos de fixação e do varão como responsáveis por mais de 72% da facturação agregada (vd. Anexo VIII);
- A componente de produção é assim assegurada pela 3 Marcos (peças à medida - fixação), pela Trecem (calibrados, prego e arame) e pela Inferchapa (varão de construção); a comercialização é feita também na 3 Marcos (que inclui desde o final de 2009 uma nova área de químicos), na Ferração (produtos longos como vigas, barras e tubos), na Inferchapa (varão para construção e chapa), na Chapágueda e Colormetal (chapa e outros produtos planos) e também na Trecem (arames e aços incluindo o inox);
- A Trecem e a Infechapa, no seu conjunto, representam mais de metade do peso das vendas totais do grupo:

Gráfico 6: Peso das empresas do Grupo EU-Steel na facturação total (2009)



6.4. Análise SWOT

De seguida apresenta-se a análise SWOT das várias empresas que compõem o Grupo EU-Steel, incluindo também a perspectiva do grupo na sua generalidade. Esta ferramenta de gestão permitirá identificar os elementos chave de cada empresa, nomeadamente no que se refere aos riscos e problemas a ter em conta, assim como as qualidades e oportunidades a explorar e potenciar, servindo como orientação para as opções estratégicas do grupo.

Forças	Fraquezas
Chapagueda e Colormetal	
<ul style="list-style-type: none"> • Prazos de entrega praticados; • Capacidade comercial do gestor de negócios; • Potencial exploração de produtos de 2ª linha. 	<ul style="list-style-type: none"> • Inexistência de força de vendas própria; • Estrutura capitais próprios insuficientes.
Inferchapa e Ferraço	
<ul style="list-style-type: none"> • Prazos de entrega flexíveis; • Disponibilidade e know-how dos colaboradores. 	<ul style="list-style-type: none"> • Meios técnicos insuficientes para abranger o mercado potencial (recursos humanos e infra-estruturas).
Trecem	
<ul style="list-style-type: none"> • Marca já instituída no mercado; • Sinergias obtidas com o Grupo EU-STEEL que permitiu tornarem mais eficaz a sua governação. 	<ul style="list-style-type: none"> • Processo produtivo antiquado, cujo plano actual de modernização ainda carece de continuidade; • Cultura organizacional com aspectos a melhorar, em termos de comunicação interna e partilha de informação estratégica.
3 Marcos	
<ul style="list-style-type: none"> • Dimensão da força de vendas da 	<ul style="list-style-type: none"> • Alguns equipamentos produtivos



<p>empresa;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Possibilidade de lançamento de novos produtos transversais a toda a empresa; • Know-how existente na área produtiva; • Política de inovação constante. 	<p>desadequados às exigências dos clientes;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Política de baixos stocks, que limita a capacidade de resposta a pedidos específicos de clientes; • Estrutura de capitais próprios insuficiente; • Elevada rotação de recursos humanos, principalmente na área de vendas.
Grupo EU-Steel (na generalidade)	
<ul style="list-style-type: none"> • Força de vendas do grupo; • A crescente implantação da Marca EU-STEEL e o reconhecimento das restantes marcas das empresas do grupo; • Know-how dos gestores de topo; • Aposta em mercados internacionais, especialmente no Brasil (BR-Steel). 	<ul style="list-style-type: none"> • Culturas organizacionais diferenciadas nas empresas do grupo; • Nível de formação e conhecimento do negócio dos recursos humanos, nomeadamente dos gestores de 2ª linha; • Fraca articulação desta estratégia de marketing institucional com os planos de marketing específicos de cada empresa; • Existência de infra-estruturas que carecem de intervenção imediata, havendo duplicação ou subaproveitamento em alguns casos; • Sistema de controlo de gestão do grupo muito recente e ainda em fase de teste; • Alguma discrepância na política de recursos humanos desenvolvida em cada empresa.
Oportunidades	Ameaças
Chapagueda e Colormetal	
<ul style="list-style-type: none"> • Novas zonas geográficas de actuação; • Exploração de nichos de mercado com novos produtos especializados; • Ponderar a fusão entre as duas empresas e, eventualmente, com a Inferchapa. 	<ul style="list-style-type: none"> • Mercado em estagnação; • Incremento da concorrência, principalmente no mercado interno.

Inferchapa e Ferração	
<ul style="list-style-type: none"> • Cobertura de novos mercados; • Possibilidade de fusão entre as duas organizações; • Apostar em ferramentas de marketing como o catálogo e o serviço pós-venda. 	<ul style="list-style-type: none"> • Entrada de grandes grupos económicos (multinacionais) no mercado; • Volatilidade do preço da matéria-prima (aço), que pode implicar redução de margens operacionais.
Trecem	
<ul style="list-style-type: none"> • Aposta em segmentos de “nicho de mercado” com a introdução de novos produtos, como é o caso da fileira “inox”. 	<ul style="list-style-type: none"> • Concorrência em novos países emergentes e principalmente em Portugal.
3 Marcos	
<ul style="list-style-type: none"> • Crescimento em mercados maduros e conquistar novos mercados; • Potencial do mercado externo (Espanha, França, PALOP e Brasil); • Potencial da unidade especializada em produtos químicos lançada em 2009; • Potencial do cluster aeronáutico. 	<ul style="list-style-type: none"> • Crise do mercado da construção em geral; • Concorrência mais apertada, em particular na área comercial, obrigando a uma maior especialização do produto vendido e um relacionamento com fornecedores de maior reconhecimento mundial.
Grupo EU-Steel (na generalidade)	
<ul style="list-style-type: none"> • Dinamismo do mercado externo, em particular de alguns mercados estratégicos como o Brasil; • Oportunidade para angariação de um parceiro estratégico que consolide o projecto EU-STEEL e dê corpo à SGPS, numa perspectiva de “verdadeiro” funcionamento em grupo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidade do preço da matéria-prima principal (aço); • Maior pressão da concorrência (principalmente do lado das grandes multinacionais).



7. Objectivos do Trabalho

O presente trabalho pretende apresentar a estratégia assumida até ao momento pelo Grupo EU-Steel, para além das orientações futuras para as empresas e negócios do grupo, tendo em conta o processo de integração organizacional estabelecido para o grupo.

Este trabalho assume-se como um instrumento que possibilita o estudo das variáveis que podem afectar o negócio do Grupo EU-Steel, fornecendo informação acerca das oportunidades e riscos do projecto. É neste sentido que este estudo serve de orientação para os gestores, ao estruturar as principais alternativas para a viabilidade do negócio e valorização dos seus recursos, para além da minimização dos riscos identificados, de forma a promover a criação de valor nas várias empresas, seguindo uma estratégia conjunta.

Por outro lado, pretende-se oferecer uma imagem de credibilidade acerca da actividade desenvolvida pelas várias empresas do Grupo, servindo de carta de apresentação do Grupo perante terceiros.

Por fim, este trabalho tem como objectivo analisar a criação de valor das várias empresas do grupo, tendo em conta a informação histórica disponibilizada pelo Grupo e o processo de gestão integrada já assumido no conjunto das empresas e que, associado à construção da estratégia futura do Grupo EU-Steel, permita identificar potenciais factores que promovam a criação de valor nas empresas.



8. Estratégias de Desenvolvimento

8.1. Visão

O Grupo EU-Steel, tendo em conta o profundo conhecimento de um mundo em constante mutação, em que os modelos tradicionais de negócio se demonstram débeis, definiu como sua visão a necessidade de ser global, flexível e perspicaz de forma a identificar rapidamente as oportunidades e reunir as competências necessárias para as aproveitar, gerando proveito para a empresa, para o mercado e para a sociedade em geral.

8.2. Missão

A EU-Steel tem como missão apresentar aos diferentes mercados em que actua, na primeira transformação e comercialização de produtos siderúrgicos, soluções alternativas inteligentes, responsáveis e competitivas que permitam a todos os intervenientes melhorarem significativamente os resultados da sua actividade.

8.3. Posicionamento

Tendo como ponto de partida a estratégia de internacionalização (BR-Steel) e de consolidação da EU-Steel, o posicionamento do Grupo no mercado terá necessariamente como pedras basilares a qualidade e inovação dos seus produtos, de modo a garantir a plena satisfação dos seus clientes e das suas necessidades emergentes, assim como alcançar nichos e lacunas de mercado. O Grupo pretende ainda distinguir-se apostando numa componente *eco-friendly*, já que é constante, tanto na selecção e desenvolvimento de materiais e processos de produção como no desenvolvimento de novos produtos, a sua preocupação com o ambiente e a sustentabilidade.

8.4. Localização Geográfica

A estratégia do Grupo EU-STEEL está fortemente direccionada para a internacionalização, tendo em conta as relações que o grupo já estabeleceu e que poderá vir a fortalecer e a alargar, nomeadamente com o Brasil (BR-Steel). Como foi descrito



na análise de mercado do sector Siderúrgico Brasileiro, este é um país com potencial de crescimento na América Latina, especialmente em sectores com elevado recurso a produtos de aço, como é o caso do sector da construção civil e indústria, aliado a uma forte aposta no desenvolvimento de novas infra-estruturas e empreendimentos. A EU-Steel encontra aqui uma oportunidade de expor os seus produtos, expondo a sua variada gama de produtos, de conceito modernizador e de qualidade, e alcançando uma maior segmentação de clientes. Seguindo esta estratégia, o Grupo alargará o seu mercado de actuação, direccionando a sua atenção para os países de proximidade e/ou com igual potencial de crescimento da América Latina (MERCOSUL) e PALOP, divulgando e firmando a sua imagem de fornecedor global, podendo vir a implementar o mesmo modelo já em desenvolvimento com o projecto BR-Steel.

8.5. Objectivos Estratégicos

Tendo em conta a visão e a missão estabelecidas para o Grupo EU-Steel, foram determinados os seguintes objectivos estratégicos:

- Consolidar o posicionamento do Grupo EU-STEEL, tanto a nível nacional como internacional, apostando na satisfação do cliente, na qualidade e inovação dos produtos;
- Prosseguir a avaliação de novos mercados para expansão futura, nomeadamente o Brasil, PALOP e outros países de proximidade (Argentina, Chile, Peru, Venezuela, Colômbia);
- Crescer a um ritmo anual constante nos próximos anos;
- Optimizar o seu modelo de negócio;
- Optimizar a logística e operações, privilegiando a eficiência;
- Capitalizar uma imagem de produtos de qualidade, inovadores e ecológicos;
- Apostar em Investigação & Desenvolvimento de novos produtos, capitalizando o actual know-how;
- Consolidar uma cultura interna de inovação e resposta às necessidades dos clientes;
- Antecipar e atender as necessidades dos clientes, desenvolvendo soluções que promovam a sua satisfação;
- Desenvolver uma política de responsabilização de chefias e de gestão;



- Implementação de uma política de comunicação interna e de entreajuda;
- Promover a qualificação dos recursos humanos do Grupo.

8.6. Estratégia

O aço é de vital importância na estruturação de programas para sistemas produtivos, que fortalecem a competitividade de um país e consolidam e expandem a sua liderança. É com base nestes princípios que a EU-Steel pretende fundamentar a sua estratégia, tendo em conta o potencial ainda por explorar a nível nacional, mas principalmente a nível internacional. Com instalações industriais e armazéns em Portugal assim como uma força de vendas presente em vários países da Europa, África e América do Sul, a EU-Steel ambiciona exportar para os mercados mais promissores da próxima década, o seu know-how adquirido ao longo de várias gerações na indústria e comércio do aço.

Tendo em conta os objectivos anteriormente definidos, a empresa pretende apostar na integração de novos processos e novas tecnologias no seu processo produtivo, privilegiando a criação de produtos inovadores e de elevada qualidade, de forma a ir de encontro e a satisfazer as necessidades dos seus clientes, assim como tendo em atenção todas as especificidades e requisitos ecológicos que o seu sector de actividade se defronta.

A estratégia do Grupo EU-Steel está fortemente direccionada para a internacionalização, tendo em conta as relações que o grupo já estabeleceu e que poderá vir a fortalecer e a alargar, nomeadamente com o Brasil e Angola. Sendo estes dois países com potencial de crescimento, especialmente em sectores com elevado recurso a produtos de aço, como é o caso do sector da construção civil e indústria, aliado a uma forte aposta no desenvolvimento de novas infra-estruturas e empreendimentos, a EU-Steel encontra aqui uma oportunidade de expor os seus produtos, expondo a sua variada gama de produtos, de conceito modernizador e de qualidade, e alcançando uma maior segmentação de clientes. Com esta estratégia o Grupo alargará o seu mercado de actuação, direccionando a sua atenção para os países da América Latina (MERCOSUL) e PALOP, divulgando e firmando a sua imagem de fornecedor global.

A médio prazo e em função do sucesso da operação do Brasil, nomeadamente com a empresa BR-Steel, prevê-se estudar a réplica deste modelo noutros mercados, estando já a ser analisada a potencial entrada no mercado de Angola. Argentina, Chile, Peru,



Venezuela e Colômbia estão também a ser analisados, prevendo-se uma aposta na prospecção comercial destes países, tendo como base logística as instalações da BR-Steel.

Também incluído na estratégia da EU-Steel está a reformulação de um sistema de Controlo de Gestão e de Monitorização de Gestão mais adequado, de forma a reduzir os custos internos e aumentar a eficiência e eficácia de toda a actividade das empresas do Grupo.

Esta estratégia futura agora apresentada tem em conta os empreendimentos e o compromisso assumidos pelas empresas do Grupo e que já surtem efeitos positivos nas mesmas. A possibilidade das empresas se associarem sob uma marca chapéu, a EU-Steel, permitiu-lhes a consolidação numa estrutura em que, apesar de cada empresa manter a sua cultura e criar a sua própria carteira de clientes (a preservação da cultura também contribui para a manutenção da fidelidade de clientes tradicionais), gerindo um ou vários segmentos do negócio, possibilita a oferta global de uma gama alargada de produtos, ao passo que os concorrentes mais próximos focam a sua estratégia num produto.

Com este modelo de estratégia integrada, já foi possível obter sinergias através da junção dos recursos e competências das várias empresas do grupo que permitiram melhorar substancialmente a oferta do mesmo. Como consequência, verificou-se o aperfeiçoamento dos métodos de trabalho e de gestão, resultando em vários aspectos de valor acrescentado para o cliente, como um serviço mais flexível, em termos de prazos de entrega reduzidos (suportada por políticas adequadas de stock e planeamento de produção) e a possibilidade de fornecimento de pequenas quantidades, e as melhorias significativas em termos de qualidade que foram comprovados pelo facto de a maioria das empresas serem hoje certificadas.

Por último, de referir ainda o modelo de governação com uma clara aposta em características de estabilidade, num grupo empresarial de natureza familiar, estando em curso um processo de sucessão na gestão bem sucedido e o desenvolvimento do processo de reorganização interna e de criação formal de um “verdadeiro” grupo, sustentado em ferramentas de marketing e de controlo interno eficazes.



9. Estratégia de Marketing-Mix

9.1. Produtos/Serviços

Como foi referido anteriormente, as empresas que formam o grupo EU-Steel dedicam-se à primeira transformação e distribuição de produtos siderúrgicos e seus derivados. No seu conjunto, o Grupo consegue disponibilizar uma larga oferta de produtos, que comercializa recorrendo a uma marca chapéu (umbrella brand) forte, a EU-Steel, distinguindo-se dos seus concorrentes que se especializam apenas num produto. Actualmente os produtos geridos por cada empresa são os seguintes:

- ABC – SPAX – Produtos de fixação e peças especiais;
- KIMESEAL – Selantes e adesivos;
- 3 MARCOS – Sistemas de fixação;
- Chapagueda – Produtos planos de aço (distribuição);
- Colormetal – Produtos planos de aço (transformação);
- Ferraçõ – Produtos longos de aço (Barras, perfis, tubos);
- Inferchapa – Chapa industrial e varão de construção;
- Trezem – Produtos de arame, inox e aços especiais.

Disponibilizando uma gama de mais de 20.000 produtos, a EU-Steel consegue fornecer para uma variedade de sectores de actividade uma linha completa de produtos de aço, o que proporciona ao cliente uma redução do número de interlocutores, permitindo-lhe uma economia de tempo e em muitos casos também uma redução dos custos logísticos.

Na sua oferta, o Grupo distingue-se ainda dos seus concorrentes através de prazos de entrega reduzidos (suportada por políticas adequadas de stock e planeamento de produção), da possibilidade de fornecimento de pequenas quantidades, de introdução de melhorias significativas em termos de qualidade, comprovados pelo facto de a maioria das empresas serem hoje certificadas, para além da inovação em torno das tendências de mercado. Para além disso, a preocupação com o ambiente saudável, vai para além da selecção e desenvolvimento de materiais e processos de produção. Na sua procura para satisfazer todas as necessidades dos seus clientes, a EU-Steel promove a inovação de



novos produtos, entre os quais especializa a realização de produtos que contribuem para a sustentabilidade, destacando-se o desenvolvimento do conceito de Ecometal.

9.2. Preço

No âmbito do seu objectivo de aumentar a sua dimensão e presença no mercado, a EU-Steel tem conseguido ampliar o seu leque de alternativas em termos de fornecimento e obter condições mais vantajosas o que se traduz na possibilidade de oferecer ao mercado preços mais competitivos. Neste sentido, ao criar a possibilidade de responder a qualquer tipo de encomendas com um “mix” diversificado de produtos, a EU-Steel consegue quase sempre apresentar condições competitivas aos seus clientes, sacrificando margem em alguns produtos para compensar noutros, isto sem afectar a percepção do mercado sobre o seu nível de preço.

Por outro lado, o Grupo promove ainda com regularidade acções de benchmarking a nível de preços nos seus vários mercados de actuação, tanto na compra como na venda, permitindo assim identificar aqueles com maior potencial de rentabilidade e maior flexibilidade na gestão de margens.

9.3. Distribuição

Na sua estratégia de distribuição, a EU-Steel aposta fortemente políticas adequadas de stock e planeamento de produção de forma a garantir ao cliente prazos de entrega reduzidos. Outra das vertentes da estratégia de distribuição é a existência de uma estrutura em que um vendedor (gestor de conta) é o único interlocutor com o cliente, estando muitas vezes suportado por vários gestores de produto que trabalham as linhas específicas de produtos. Desta forma, evita-se ao cliente o contacto com diversos interlocutores para além de possibilitar um serviço mais objectivo e que responda a todas as suas necessidades, permitindo à EU-Steel, com esta configuração organizacional, transmitir uma imagem de competência para o mercado.

Nos mercados internacionais (com excepção do Brasil onde já possui presença própria através da BR-Steel), a distribuição é essencialmente feita através de agentes parceiros.



9.4. Comunicação

O Grupo EU-Steel aposta fortemente na comunicação acerca dos seus produtos, garantindo um meio de publicitação, em especial, no que se refere ao lançamento de novos produtos, assim como meio de diferenciação dos seus clientes.

A sua estratégia de comunicação possui várias alternativas que vão desde o contacto directo com potenciais consumidores, identificados previamente, até aos métodos de divulgação massiva, de forma a atingir principalmente o mercado alvo. Para garantir e a aumentar o reconhecimento das empresas perante o seu mercado alvo, a EU-Steel recorre ao envio regular de newsletters, colocação de anúncios em publicações do sector alvo e à promoção dos produtos em congressos e feiras, sendo organizadas acções de formação sempre que se justifica. De referir que o conteúdo gráfico e textual da sua comunicação é cuidadosamente preparado com a colaboração de profissionais (especialistas de marketing, publicidade, copy e designers).

Em função da estratégia definida para cada produto, em alguns casos opta-se por uma divulgação mais discreta de forma a adiar o mais possível a reacção da concorrência. Para além disso, a EU-Steel ainda possui um site organizacional onde disponibiliza informações acerca do grupo e da sua actividade (<http://EU-STEEL.com>).

De salientar que o Grupo aposta ainda na avaliação posterior do impacto todo o processo de comunicação, de forma a corrigir eventuais problemas e para garantir a mensagem desejada chegou de forma adequada ao destino.



10. Políticas de Implementação

De forma a sustentar a estratégia de consolidação de crescimento das empresas do grupo atrás identificadas, em Portugal e nos mercados externos (com destaque para o Brasil), torna-se necessário implementar um plano de investimento pautado pela aposta em equipamento que torne as operações em Portugal mais eficientes, com o conseqüente impacto na produtividade e nas margens brutas de comercialização, na consolidação da reestruturação interna dos sistemas de informação, associados ao novo modelo de gestão orçamental e futura centralização de serviços partilhados e na conclusão do investimento nas instalações do Brasil, já iniciado em 2009. Para além disso, prevê-se um reforço das acções comerciais não só no mercado interno, mas sobretudo nos mercados externos para além do Brasil (refira-se, para Angola, Cabo Verde e restantes países do Mercosul).

Em suma, prevê-se em Portugal um investimento em fundo de maneiio nas várias empresas do grupo, num montante de 3 milhões de euros e em activos corpóreos e incorpóreos (1,6 milhões de euros) com as seguintes características, em diversas empresas do Grupo:

- Máquina de trefilar da Trecem, com maior rendimento de produção (permitirá eliminar 3 máquinas existentes e respectivos custos de manutenção e 3 postos de trabalho, o que equivale a uma poupança de 20€/ton produzida) - 500.000€;
- Sistema de embalagem automática para a Trecem - 100.000€;
- Estruturação global das instalações e layout produtivo da Trecem - 200.000€;
- Sistema de formulação de silicões, ajustados à medida das necessidades dos clientes da 3 Marcos - 100.000 €;
- Reforço da actual capacidade de armazenagem da 3 Marcos, com construção de um novo armazém num terreno já identificado para o efeito nas instalações da empresa, o que permitirá poupar cerca de 1500€/mês de armazéns alugados fora, para além de custos de controlo, custos com pessoal actualmente duplicados e transporte - 500.000€;
- Investimento em sistemas de informação das empresas e projecto de constituição de uma unidade de serviços partilhados – 100.000€;



- Investimentos em marketing para divulgação/consolidação da marca EU-Steel – 100.000€.

No seguimento dos investimentos realizados no Brasil, nomeadamente com a BR-Steel, e perante os resultados interessantes já alcançados até ao final do 1º trimestre de 2010, prevê-se iniciar a segunda fase de investimento em Setembro de 2010, devendo ser criadas condições de produção de vergalhão (varão). Estima-se o seguinte plano de investimento (perto de 1 milhão de euros no total):

- Certificação de produto 30.000€
- Custos de instalação produtiva – 50.000€
- Custos comerciais e de publicidade – 200.000€
- Máquina de nervorar varão e de corte – 400.000€,
- Fundo de maneo - 300.000€.

11. Requisitos de Implementação

Com vista a viabilizar a concretização do plano de investimento apresentado, o Grupo EU-Steel prevê encetar uma parceria com uma instituição financeira portuguesa de referência, sendo neste cenário, a aposta no Grupo Caixa crucial, dada a credibilidade da instituição e a sua orientação estratégica dos seus produtos para o segmento de PME com potencial de crescimento. Consideram-se assim três frentes distintas de potencial colaboração com a Caixa Geral de Depósitos (CGD):

- 1 – Apoio aos projectos de internacionalização que o grupo tem actualmente em curso (nomeadamente no Brasil), bem como o processo de reorganização interna e de sucessão, também já inicializado em 2009, por intermédio do fundo de capital de risco “*mezzanine*” disponibilizado pela Caixa Capital;
- 2 – Apoio à estruturação de um processo de consolidação da dívida financeira actual do grupo (que se encontra repartida por várias instituições financeiras), a ser liderada pela CGD, com eventual apoio da Caixa Banco de Investimento;
- 3 – Análise do potencial de utilização do património do grupo na operação referida no ponto anterior ou de forma autónoma no âmbito de uma operação estruturada de financiamento dos projectos de investimento previstos pelo grupo, recorrendo para o efeito à experiência da sociedade gestora Fundimo.

Desenvolvem-se de seguida o racional subjacente a cada uma das áreas de intervenção sugeridas.

11.1. *Entrada de parceiro de capital de risco no Grupo*

Tendo sido concluído em Novembro de 2009 o processo de aquisição da posição de capital do accionista minoritário em várias empresas do Grupo (Sr. Armindo Abrantes), ficaram reunidas as condições para iniciar a organização societária das várias empresas do Grupo e o arranque do verdadeiro processo formal de estruturação do Grupo EU-Steel, a partir da SGPS com essa designação já existente (vd. Anexo IX).

Em simultâneo, com vista a assegurar as regras de convivência futura na organização e o futuro modelo de governação do Grupo, os dois accionistas fundadores celebraram um protocolo familiar, consubstanciado num acordo parassocial, que regula as relações



societárias entre os diversos membros das duas famílias (Lisboa e Azevedo). Um dos pontos decisivos daquele acordo, passa pela legitimação de um processo natural de sucessão na gestão e liderança do Grupo (já em curso), que revelará Pedro Lisboa, filho de Alberto Lisboa, como o futuro CEO do Grupo, mantendo-se Alberto Lisboa e Fernando Azevedo com a coordenação de áreas estratégicas e de representação institucional no Grupo. Em simultâneo, foi iniciado um processo de profissionalização formal da gestão das diversas empresas (até à saída do accionista minoritário do capital, este modelo de governação já funcionava, mas de forma informal), com a participação pró-activa dos gestores operacionais de cada estrutura nas decisões tomadas e a intervenção de um CFO (Vítor Costa) com funções transversais e agregadoras a todas as empresas do Grupo. Este processo de profissionalização, foi também sustentado em 2009 pela implementação de um modelo de controlo de gestão e reporte de informação eficaz nas diversas empresas do grupo (feito com suporte de especialistas conceituados nesta área, como foi a equipa liderada pelo Prof. Azevedo Rodrigues do ISCTE-IUL), que veio revolucionar a cultura de gestão das diversas empresas, contribuindo para uma motivação acrescida na gestão de objectivos e avaliação de desempenho dos colaboradores e quadros superiores. Este processo ainda está em curso (já liderado por Pedro Lisboa, que em simultâneo coordena as operações no Brasil), vislumbrando-se uma forte aposta na sua conclusão em 2010, que passará pela criação de uma unidade central de serviços partilhados e controlo orçamental que trará eficiências importantes na gestão interna das várias empresas do Grupo.

Em suma, entende a administração da EU-Steel que com estas medidas se encontram reunidas as condições para viabilizar a entrada de um parceiro de capital de risco no Grupo (neste caso directamente na SGPS, que será revitalizada no âmbito deste processo de reorganização societária), que poderia trazer um contributo importante não só para potenciar o plano de investimento previsto a curto prazo, como sobretudo para proporcionar ao Grupo um reconhecimento externo e sobretudo credibilidade junto dos seus principais stakeholders.

A Caixa Capital, através do seu fundo *mezzanine* identifica-se como esse parceiro ideal para o Grupo, podendo viabilizar uma operação de entrada de capital na SGPS num montante de 1 milhão de euros, acompanhada por um *equity loan* de 2 milhões de euros (ambos, com condições de permanência e saída compatíveis com o modelo desse instrumento *mezzanine*).



11.2. Reestruturação da dívida bancária

Em simultâneo à entrada de um parceiro de capital de risco na EU-Steel, SGPS, e com vista a equilibrar a estrutura de capitais das empresas do Grupo, torna-se necessário iniciar um processo de consolidação da dívida financeira actual, que ascende no seu total a 31,6 milhões de euros. A parceria com a CGD assumirá neste caso uma importância relevante, pois não tendo nenhuma posição de dívida nas empresas do Grupo, estará em condições preferenciais para eventualmente liderar um sindicato bancário que possibilite não só ajustar a maturidade dos diversos empréstimos aos cash-flows gerados pelas empresas, como sobretudo a renegociação de condições de reembolso e respectivos *spreads*, com vista a gerar o valor actual líquido dessas fontes de financiamento positivo para a empresa.

No Anexo X apresenta-se um quadro resumo da exposição de todas as instituições financeiras que trabalham com as empresas do Grupo (que inclui empréstimos a médio longo prazo, mútuos, contas-correntes caucionadas e leasings), com vista a ser avaliado o potencial de um processo de consolidação/reestruturação, tendo em vista os objectivos já explicitados no anteriormente e as perspectivas de crescimento futuro evidenciadas.

11.3. Alienação de património a um Fundo de investimento Imobiliário

As empresas do Grupo EU-Steel possuem actualmente património alocado à exploração (entre armazéns, naves industriais e escritórios) que ascende a perto de 90.000 m², valorizados em mais de 11 milhões de euros, de acordo com estimativa interna feita no final de 2009 (vd. Anexo XI).

Mais uma vez a este nível uma parceria potencial com o Grupo CGD, em particular com a sua entidade especializada na gestão de fundos de investimento imobiliário, será interessante com vista a ser poder ser aferida a possibilidade de utilização daquele património (actualmente não onerado), como fonte de financiamento do plano de investimento previsto, integrando ou não o mesmo no âmbito de uma potencial operação de consolidação de dívida financeira, conforme apresentado no ponto anterior, podendo essa utilização passar, por exemplo, pela sua alienação a um fundo de investimento imobiliário e sua posterior rentabilização através de arrendamento interno dos activos às empresas actualmente suas proprietárias.

12. Avaliação da Criação de Valor

De forma a averiguar se o processo de integração neste Grupo empresarial criou valor para as várias empresas que o constituem, pretende-se recorrer à aplicação de um modelo de avaliação de desempenho, o Economic Value Added (EVATM ou Valor Económico Acrescentado).

De seguida apresenta-se a análise da informação histórica das empresas do Grupo EU-Steel, considerando para o efeito o período de 2005-2009, aplicando o método antes referido, de forma a verificar se existiu ou não a criação de valor nas mesmas. De referir que não foi considerado o estudo da situação consolidada do Grupo, uma vez, à data, só foram disponibilizadas as contas consolidadas referentes a 2009.

Os pressupostos que se apresentam de seguida foram assumidos para a análise de todas as empresas:

- O Beta Unlevered⁷ disponibilizado para o Sector do Aço (em geral), segundo Damodaran, é de 1,3;
- O prémio de risco de mercado considerado foi de 5,5%;
- Para a taxa de juro sem risco e tendo em conta a informação disponibilizada pelo Grupo EU-Steel, foi considerada taxa Euribor: 3,75% em 2005; 4,75% em 2006; 3,5% em 2007 e 3% em 2008 e 2009.

Apresentam-se de seguida a análise de cada empresa:

12.1. Chapagueda

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	3.270.977	2.193.871	2.216.144	2.287.066	1.605.601
Capitais Próprios	1.279.037	1.418.929	1.389.886	1.518.716	1.256.392
Passivo Remunerado	1.991.940	774.943	826.258	768.350	349.209
EBIT + P. Fin + R. Extr.	268.918	276.822	79.284	248.658	52.837
WACC	8,62%	11,46%	8,66%	10,11%	10,44%
Beta Levered ⁸	2,74	1,81	1,58	1,75	1,66

⁷ http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

⁸ Fórmula de cálculo: $\beta_L = \beta_U + (\beta_U - \beta_D) \times (1 - t) \times (P_{Passivo} / Capital Próprio)$. O β_D representa o beta da dívida, sendo que é hábito ser considerado como igual a zero (Mota *et al.*).

Custo dos Capitais Próprios	18,83%	14,72%	12,17%	12,60%	12,14%
Custo Médio do Passivo Remunerado ⁹	2,89%	7,58%	7,68%	7,64%	4,34%
Taxa Efectiva de Imposto ¹⁰	28,77%	27,69%	64,19%	32,19%	0,00%
EVA		-174.622	-161.583	-55.406	-185.972
EVA Spread		-5,34%	-7,37%	-2,50%	-8,13%
ROIC ¹¹		6,1%	1,3%	7,6%	2,3%

Com os cálculos apresentados anteriormente poder-se-á verificar que a Chapagueda apresenta EVAs negativos ao longo do período em análise, apesar de um decréscimo até ao ano de 2008, concluindo-se que a empresa não está a gerar valor, verificando-se o oposto.

12.2. Colormetal

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	2.428.022	1.690.802	1.458.585	1.728.211	1.722.080
Capitais Próprios	871.760	951.609	959.288	1.089.742	913.307
Passivo Remunerado	1.556.262	739.192	499.296	638.470	808.774
EBIT + P. Fin + R. Extr.	139.753	200.270	119.002	250.321	53.526
WACC	9,21%	12,05%	12,14%	11,18%	8,89%
Beta Levered	3,14	2,08	1,79	1,85	2,45
Custo dos Capitais Próprios	21,02%	16,20%	13,35%	13,17%	13,48%
Custo Médio do Passivo Remunerado	3,27%	8,66%	13,54%	10,83%	3,70%
Taxa Efectiva de Imposto	20,69%	22,52%	27,44%	28,00%	0,00%
EVA		-137.443	-118.993	17.127	-100.109
EVA Spread		-5,66%	-7,04%	1,17%	-5,79%
ROIC		6,39%	5,11%	12,36%	3,10%

⁹ Custo Médio do Passivo Remunerado = Custos Financeiros / Passivo Remunerado.

¹⁰ Taxa Efectiva de Imposto (t) = Imposto sobre os rendimentos / Resultados Antes de Impostos.

¹¹ Foi considerado como: ROIC = ((EBIT+ Proveitos Financeiros+Resultados Extraordinários)*(1-t))/CI Inicial

No caso da Colormetal, também se verificou em alguns anos a destruição de valor da empresa, uma vez que a mesma apresenta EVAs negativos em alguns dos anos. DE destacar, no entanto, que a Colormetal, de entre as restantes empresas do Grupo EU-Steel (e como se poderá verificar a seguir), foi a única a apresentar um EVATM positivo no horizonte temporal em análise, tendo havido assim criação de valor. Excluindo o último ano, os EVAs apresentados seguem uma tendência crescente.

12.3. Inferchapa

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	11.330.978	14.721.175	15.362.342	14.923.888	12.073.883
Capitais Próprios	3.804.210	3.941.554	4.064.630	3.782.150	2.576.512
Passivo Remunerado	7.526.767	10.779.621	11.297.712	11.141.738	9.497.371
EBIT + P. Fin + R. Extr.	592.264	708.120	731.147	436.031	-194.164
WACC	10,81%	10,25%	7,92%	9,70%	9,03%
Beta Levered	3,4	4,1	3,2	3,7	4,5
Custo dos Capitais Próprios	22,34%	27,46%	21,01%	23,31%	27,54%
Custo Médio do Passivo Remunerado	6,16%	4,97%	6,15%	8,13%	6,08%
Taxa Efectiva de Imposto	19,12%	20,41%	47,88%	37,50%	34,01%
EVA		-597.664	-784.106	-1.217.872	-1.475.969
EVA Spread		-5,27%	-5,33%	-7,93%	-9,89%
ROIC		4,97%	2,59%	1,77%	-0,86%

No que concerne à Inferchapa, apresentando EVAs negativos e de valor considerável, verifica-se a destruição de valor nesta empresa, já que a rentabilidade que obtém com a sua actividade não consegue superar o custo médio do capital utilizado para a obter. Pode-se mesmo verificar que o ROIC foi, inclusivamente, negativo no último ano.

12.4. Trezem

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	11.128.853	18.125.585	16.790.578	15.326.957	10.138.921
Capitais Próprios	3.481.543	3.611.499	2.859.141	3.509.142	1.418.445
Passivo Remunerado	7.647.310	14.514.086	13.931.436	11.817.815	8.720.476

EBIT + P. Fin + R. Extr.	767.389	1.072.410	1.284.334	1.374.002	-871.304
WACC	8,57%	8,25%	11,37%	10,68%	10,07%
Beta Levered	2,8	4,3	6,2	4,1	6,7
Custo dos Capitais Próprios	19,23%	28,18%	37,59%	25,68%	39,92%
Custo Médio do Passivo Remunerado	7,02%	5,81%	7,74%	9,66%	7,69%
Taxa Efectiva de Imposto	46,98%	43,34%	22,67%	35,52%	32,27%
EVA		-310.553	-1.066.967	-907.336	-2.133.194
EVA Spread		-2,79%	-5,89%	-5,40%	-13,92%
ROIC		5,46%	5,48%	5,28%	-3,85%

A Trecem apresenta uma situação similar à Inferchapa, uma vez que apresenta EVAs bastante. Mais uma vez, a situação representa a destruição de valor, em que a rentabilidade do capital investido não supera o custo do uso desse mesmo capital. Também o ROIC se apresentou negativo no último ano.

12.5. Ferração

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	3.068.577	3.468.525	3.772.382	2.923.381	2.850.797
Capitais Próprios	1.318.666	1.336.574	1.134.818	1.229.603	965.325
Passivo Remunerado	1.749.910	2.131.952	2.637.564	1.693.778	1.885.472
EBIT + P. Fin + R. Extr.	127.079	156.957	246.685	310.236	-12.977
WACC	11,06%	10,62%	10,40%	11,75%	6,48%
Beta Levered	2,8	2,8	3,6	2,6	2,2
Custo dos Capitais Próprios	19,33%	20,27%	23,31%	17,31%	15,13%
Custo Médio do Passivo Remunerado	5,43%	6,22%	6,37%	10,62%	5,77%
Taxa Efectiva de Imposto	11,16%	26,61%	23,82%	27,30%	64,37%
EVA		-210.555	-172.978	-217.842	-194.105
EVA Spread		-6,86%	-4,99%	-5,77%	-6,64%
ROIC		3,75%	5,42%	5,98%	-0,16%

Também a empresa Ferração parece endurecer com a perda de valor para os detentores de capital da mesma. Ainda neste caso se obteve EVAs negativos e que, tal como as restantes empresas, reflecte que não está a existir uma correcta gestão dos recursos, sendo que a actividade não está a contribuir para a realização de valor das empresas.

12.6. 3 Marcos¹²

	2005	2006	2007	2008	2009
Capital Investido	9.506.781	11.851.283	11.659.748	13.021.769	10.031.967
Capitais Próprios	4.289.965	4.486.741	4.561.158	4.391.971	3.374.368
Passivo Remunerado	5.216.816	7.364.541	7.098.591	8.629.798	6.657.599
EBIT + P. Fin + R. Extr.	505.006	638.628	817.425	457.644	74.482
WACC	9,59%	9,64%	10,99%	10,98%	11,08%
Beta Levered	2,3	2,8	2,9	3,2	3,2
Custo dos Capitais Próprios	16,66%	20,01%	19,37%	20,80%	20,76%
Custo Médio do Passivo Remunerado	5,71%	4,81%	7,16%	7,89%	8,21%
Taxa Efectiva de Imposto	33,72%	30,89%	21,64%	24,21%	24,80%
EVA		-475.042	-662.154	-933.181	-1.386.607
EVA Spread		-5,00%	-5,59%	-8,00%	-10,65%
ROIC		4,64%	5,40%	2,97%	0,43%

Por último, e como a generalidade das empresas apresentadas anteriormente, verifica-se a mesma situação de destruição de valor da empresa 3 Marcos. Mais uma vez, a empresa não consegue obter uma rentabilidade suficiente para fazer face ao custo associado ao capital necessário para obter essa mesma rentabilidade.

12.7. Considerações finais

Após a análise dos dados económico-financeiros das várias empresas do Grupo EU-Steel, em que se optou por utilizar o EVATM como medida de avaliação de desempenho e de criação de valor, constata-se que a generalidade das empresas do Grupo não está a criar valor, estando, ao invés, a destruir o valor para os accionistas e detentores de

¹² De referir que os valores apresentados para esta empresa referem-se a uma versão consolidada em que está incluída a informação da empresa ABC e da 3 Marcos Welding.



capital das mesmas. Esta situação pode ser um reflexo de que não estará a haver uma correcta gestão e alocação dos recursos das empresas de forma a alcançar rendibilidades elevadas em relação ao custo da utilização de capital. Este facto pode estar relacionado com uma estrutura de capitais pouco eficiente e adequada face ao risco e volatilidade do negócio. Deste modo, a escolha de uma correcta aplicação de recursos apresenta-se como um dos principais aspectos a ser tido em conta, na medida em que afecta toda a actividade das empresas e da qual dependerá a obtenção e partilha de sinergias entre as empresas do grupo, permitindo às mesmas crescer individualmente mas integradas sob um “chapéu” do grupo.

Deste modo, refere-se assim que deve ser tido em conta a constituição e desenvolvimento de uma boa estrutura de gestão, que terá a grande responsabilidade de estabelecer a ligação dos recursos e competências de cada empresa, em que se pressupõe o estabelecimento de uma ligação e partilha dentro de um grupo de empresas, para que, numa óptica global se alcançar a eficiência na utilização de recursos e a identificação de projectos mais rentáveis, conferindo vantagens competitivas e levando à criação de valor em cada uma das empresas envolvidas sob a marca do grupo. Neste processo, o EVATM pode ser um mecanismo muito útil, na medida em que permite averiguar se se está a alcançar um nível de desempenho favorável.



13. Conclusão

Decorre do presente trabalho a apresentação das principais linhas estratégicas que estão na base da actividade do Grupo EU-Steel e que por si, têm como objectivo a viabilização do grupo, com o aproveitamento de sinergias, do qual se espera alcançar a criação de valor para as várias empresas que constituem o grupo.

Como tem se verificado ao longo do tempo, muitas relações assumidas entre empresas, como fusões, aquisições ou como o presente exemplo, grupos empresariais, resultam em situações de conflito ou na perda de eficiência e, conseqüentemente, na destruição de valor para essas empresas.

A presente estratégia definida para o Grupo EU-Steel pretende oferecer e atingir os factores que promovam o desenvolvimento de vantagens competitivas para o crescimento do negócio, assim como potenciando a criação de valor para o conjunto de empresas pertencentes ao grupo. A estratégia foi assim assente num processo integrado sob o chapéu de uma marca, a EU-Steel, em que se pretende continuar o já iniciado processo de processo de reorganização interna e de criação formal de um “verdadeiro” grupo, sustentado em ferramentas de marketing, de gestão e de controlo interno eficazes, de forma a ser possível obter sinergias através da junção dos recursos e competências das várias empresas do grupo. Outro dos segmentos na estratégia do Grupo é a clara aposta no seu processo de internacionalização para mercados potenciais (MERCOSUL e PALOP), destacando-se os empreendimentos já em desenvolvimento no Brasil, nomeadamente com a constituição da BR-Steel.

Na parte final deste trabalho testou-se a criação de valor nas empresas da EU-Steel, utilizando para tal o EVATM, um modelo de avaliação de desempenho e de criação de valor.

Tendo em conta o referido ao nível da criação de sinergias com as relações do grupo, ao nível da complementaridade das empresas e das melhorias alcançadas na oferta e nos métodos de trabalho e gestão, a análise dos EVAs das várias empresas permitiu concluir que, apesar desses aspectos, no horizonte temporal de 2005 a 2009, na generalidade, as mesmas não criaram valor, tendo-se verificado o oposto. Esta situação vai de encontro com alguns elementos da análise económico-financeira das empresas, em que se verificou factos não muito favoráveis em alguns dos indicadores referidos. Estes



resultados podem ter como razão uma alocação de recursos e uma estrutura de capitais pouco eficiente, face ao nível do risco e da volatilidade associados ao negócio do Grupo.

Por fim, identificou-se como um factor importante a existência de uma gestão equilibrada que permita alcançar a eficiência na utilização de recursos e na identificação de projectos mais rentáveis, para além de manter uma relação equilibrada entre as relações dentro do Grupo, de forma a desenvolver vantagens competitivas e levando à criação de valor em cada uma das empresas envolvidas sob a marca chapéu EU-Steel, sendo que o EVATM é um método útil para a avaliação da concretização destes objectivos.



14. Bibliografia

Monografias (livros):

Aurik, J.C., G.J. Jonk, R.E. Willen (2003), *Rebuilding the Corporate Genome – Unlocking the Real Value of Your Business*, John Wileys & Sons, Inc.

Mota, A. G., C. S. Barroso, J. P. Nunes e M. A. Ferreira, *Finanças Empresariais – Teoria e Prática*, Publisher Team (2ª Edição).

Neves, João Carvalho, *Análise Financeira: Vol. II Avaliação do Desempenho baseada no valor*, Texto Editora (3ª edição).

Periódicos Científicos:

Beavers, J.P. (2001), *Strategic Alliances Gain Popularity over Mergers and Acquisitions*, *Acredula* II-9.

Dyer, J.H., P. Kale e H. Singh (2004), *When to ally and when to acquire*, *Harvard Business Review* 82, 108-117.

Hagedoorn, J. e G. Duysters (2002), *External Sources of Innovative Capabilities: The Preference for Strategic Alliances or Mergers and Acquisitions*, *Journal of Management Studies* 39:2

Kale, P. e H. Singh (2009), *Managing Strategic Alliances: What do we know now, and where do we go from here?*, *Academy of Management* 23-3, 45-62.

Porter, M. (2008), *The Five Competitive Forces That Shape Strategy*, *Harvard Business Review*, Reprint R0801E.

Wang, L. e E. Zarac (2007), *Alliance or Acquisition? A Dyadic Perspective on Interfirm Resource Combinations*, *Strategic Management Journal* 28, 1291-1317.

Referências não publicadas retiradas da internet:

Betas do Sector,
http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

CBCA - Centro Brasileiro da Construção em Aço, <http://www.cbca-ibs.org.br/nsite/site/index.asp>



Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu sobre a Competitividade das Indústrias Metalúrgicas, 2008, http://europa.eu/legislation_summaries/enterprise/industry/110144_pt.htm

Cools, K. e A. Roos (2005), The Role of Alliances in Corporate Strategy, Boston Consulting Group, http://www.strategic-alliances.org/membership/memberresources/bpb-public-articles/alliances_nov05_rpt.pdf/view

Curtis, G., Conglomerates: Risk Proposition?, <http://www.investopedia.com/articles/stocks/08/risky-conglomerates.asp>

Doz, Y. (2009), After the era of mergers, multinationals enter the age of alliances, Le Monde Economic, 20 de Janeiro, http://executive.education.insead.edu/strategic_alliances/documents/chroniquelemonde-lesallianceseng_000.pdf

Estatísticas da Produção Industrial - 2007, 2009, Instituto Nacional de Estatísticas, http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=48441796&PUBLICACOESmodo=2

Estatísticas de Bolso Sectoriais - Indústrias Metalúrgicas de base e de produtos metálicos, <http://www.gee.min-economia.pt/>

Glazer, M. e Z. Sautner (2007), Looking Inside a Conglomerate: Efficiency of Internal Capital Allocations and Managerial Power Within a Firm, <http://www.econ.uoa.gr/UA/files/993790473..pdf>

IABr – Instituto Aço Brasil, <http://www.acobrasil.org.br/site/portugues/imprensa/noticias.asp?id=7149>

ILafa – Instituto Latinoamericano del Fierro y el Acero, <http://www.ilafa.org/Paginas/default.aspx>

Kim, D., D. Kandemir e S. T. Cavusgil (2002), The Role of Family Conglomerates in Emerging Markets: What Western Companies Should Know, <http://jobfunctions.bnet.com/abstract.aspx?docid=163192&tag=content;coll>

Lethbridge, E. (1997), Tendências da Empresa Familiar no Mundo, http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Setor/Governanca_Corporativa/199706_1.html

Lustosa, Í. E F. Mendes, Geração de Valor para o Acionista pela Métrica do EVATM: Um estudo exploratório do setor de Bancos Brasileiro, <http://www.contabeis.ucb.br/sites/000/96/00000185.pdf>



McClure, B., Conglomerates: Cash Cows or Corporate Chaos?, <http://www.investopedia.com/articles/basics/06/conglomerates.asp>

Moreira, J. M., H. Gonçalves e G. A. Oliveira, Corporate Governance em Portugal, http://www.eben-spain.org/docs/Papeles/XII/Jose_Manuel_Moreira_y_otros.pdf

Muthukumar, R. (2006), Case Studies on Mergers, Acquisitions & Alliances – Vol. I, ICFAI Books #71, <http://www.scribd.com/doc/19064683/Case-Studies-on-Mergers-Acquisitions-Alliances-Vol-I>

“Relatório e Contas 2009” da Jerónimo Martins, http://www.jeronimomartins.com/pt/relacoes_investidores/documents/rc_2009_acta.pdf

Rodrigues, A. E I. Tereza (2009), Siderurgia - Brasil consome só 50% do aço que pode produzir, O Estado de São Paulo (5/11/2009), <http://www.global21.com.br/materias/materia.asp?cod=27115&tipo=noticia&print=true>

Roll, M., Merger, Acquisition, Alliance – Which is the Best?, http://chinabusinessphilippines.com/index.php?option=com_content&view=article&id=249:merger-acquisition-alliancewhich-is-the-best-&catid=31:general&Itemid=73

Sammer, J. (2004), Strategic Alliances: How To Manage, How To Measure, Business Finance, <http://businessfinancemag.com/article/strategic-alliances-how-manage-how-measure-0301>

Sarkar, M. B., P. S. Aulakh e A. Madhok (2004), A Process View of Alliance Capability: Generating Value in Alliance Portfolios, <http://ssrn.com/abstract=611241>

Study on the Competitiveness of the European Steel Sector, 2008, http://ec.europa.eu/enterprise/sectors/metals-minerals/files/final_report_steel_en.pdf

15. Anexos

I. Estatísticas das Empresas e Sociedades - Indústrias Metalúrgicas de Base e de Produtos Metálicos

Alguns Indicadores	Peso na Indústria Transformadora (%)					
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
1 - Empresas (nº)	19.110	18.052	17.616	18,3	18,4	18,6
<i>t.v.h (%)</i>	2,6	-5,5	-2,4			
2 - Pessoal ao Serviço (nº)	98.819	97.908	100.335	11,4	11,8	12,3
<i>t.v.h (%)</i>	1,3	-0,9	2,5			
3 - Volume de Negócios (milhões de euros)	5.026	5.809	6.504	8,9	9,4	9,9
<i>t.v.h (%)</i>	12,5	15,6	12,0			
4 - VAB (milhões de euros)	1.990	2.166	2.252	10,7	11,6	11,3
<i>t.v.h (%)</i>	2,5	8,8	4,0			
5 - FBCF (milhões de euros)	282	378	434	9,2	10,4	11,6
<i>t.v.h (%)</i>		34,0	15,0			
6 - Exportações (milhões de euros)	2.262	2.890	3.243	8,34	9,43	9,65
<i>t.v.h (%)</i>		27,8	12,2			
7 - Importações (milhões de euros)	4.068	5.004	5.524	10,38	11,98	12,09
<i>t.v.h (%)</i>		23,0	10,4			

Fonte: INE, GEE

Nota: Optou-se por apresentar os dados após o ano de 2004, pois nesse ano o Sistema de Contas Integradas das Empresas (SCIE) alterou de forma significativa a sua metodologia, aproveitando a informação fiscal recebida administrativamente, correspondendo a uma maior cobertura do universo empresarial. Estas alterações

resultam essencialmente de dois factores: inclusão dos profissionais liberais e utilização de informação exaustiva, em detrimento dos dados extrapolados do Inquérito Anual às Empresas. Desta forma, a informação não é directamente comparáveis com os dos anos anteriores, razão pela qual foi omissa.

II. Produção de Aço Bruto da América Latina

Unid.: 10 ³ ton						
Países	Jan/Jun		09/08 (%)	Junho		09/08 (%)
	2009	2008		2009	2008	
Brasil	10.565,40	17450,4	-39,5	1941,6	2936,2	-33,9
México	6493,4	9585	-32,3	1130	1654,1	-31,7
Venezuela	2049,3	2058,4	-0,4	358,2	386	-7,2
Argentina	1616,6	2862,1	-43,5	268,7	493,9	-45,6
Colombia	550,5	558,3	-1,4	94	103,6	-9,3
Chile	493,2	868,8	-43,2	80,5	138,2	-41,8
Peru	303,5	566,2	-46,4	40,5	96,7	-58,1
Trinidad-Tobago	169,7	260,9	-35,0	33	47,1	-29,9
Equador	128,6	44,7	187,7	25,3	7,2	251,4
Cuba	121,3	138,5	-12,4	24	21,7	10,6
América Central	71,4	119,3	-40,2	19,9	39,6	-49,7
Paraguai	23,3	43,8	-46,8	3,8	5,4	-29,6
Uruguai	19,3	39,8	-51,5	6,4	8,1	-21,0
Total	22605,5	34596,2	-34,7	4025,9	5937,8	-32,2

Fonte: ILAFA

III. Produção, Vendas Internas, Comércio Externo e Consumo Aparente de Aço no Brasil (2008 e 2009)

Unid.: 10 ³ ton	2008	Estimado 2009	09/08 (%)
Produção	64.486	53.017	-17,8
Aço Bruto	33.716	26.698	-20,8
Laminados	24.693	20.391	-17,4
Semi-acabados p/ venda	6.077	5.928	-2,5

Vendas Internas	21.793	16.555	-24,0
Comércio Exterior			
Exportações (10 ³ ton)	9.180	9.482	3,3
(US\$ Milhares de milhões)	8	5,1	-36,3
Importações (10 ³ ton)	2.656	2235	-15,9
(US\$ Milhares de milhões)	3,7	2,8	-24,3
Consumo aparente	24.048	18.790	-21,9
Planos	13.930	10.870	-22,0
Longos	10.118	7.920	21,7

Fonte: IABr/MDIC-SECEX

IV. Concorrência do Grupo EU-Steel

Apresenta-se de seguida uma breve análise da concorrência da indústria metalúrgica, com a identificação dos principais concorrentes das empresas da EU-Steel.

Em Portugal esta indústria apresenta ainda um peso relevante na economia portuguesa (com perto de ¼ das empresas portuguesas da indústria transformadora), sendo no entanto caracterizada por uma fragmentação grande em termos de pequenas e médias empresas (mais de 50% das empresas do sector têm menos de 100 trabalhadores), concentradas fundamentalmente nas zonas industrializadas do litoral do país, designadamente nos distritos do Porto, Braga, Aveiro, Leiria, Lisboa, e Setúbal. Os sub-sectores desta indústria são muito diversificados, existindo empresas com oferta de produtos em todos eles e outras exclusivamente especializadas em apenas um deles, nomeadamente:

- Fabricação de produtos metálicos;
- Fabricação de máquinas e equipamentos não eléctrico;
- Construção de material de transporte;
- Indústrias básicas de metais não ferrosos;
- Indústrias básicas do ferro e do aço.

Como já foi referido, as empresas do Grupo EU-Steel apresentam um nível de especialização por produto oferecido relevante, tendo a estratégia de integração levada a cabo até ao momento resultado numa oferta abrangente de produtos que satisfazem um conjunto diversificado de necessidades de clientes no domínio dos produtos



siderúrgicos. De seguida são identificados os principais concorrentes de cada uma das empresas do grupo.

Principais concorrentes da CHAPAGUEDA / COLORMETAL

- **Oscacer:** Sendo actualmente um grupo empresarial dedicado à transformação e comercialização de produtos siderúrgicos, está presente nos segmentos de planos e longos. Inicialmente fundada em 1977, estabeleceu em 1989 uma parceria com a empresa espanhola Comercial de Laminados, líder do sector na Península Ibérica, da qual nasceu a Ferlito - Ferros do Litoral S.A. (segmentos de planos, longos, trefilaria, da construção civil, bem como da metalomecânica, serralharia e outras indústrias). No ano de 2003 a Oscacer adquiriu os restantes 50% da Ferlito e pertencentes ao Grupo Comercial de Laminados.
- **SLEM:** A Sociedade Luso Espanhola de Metais, Lda., criada em 1988, pertence ao grupo espanhol BAMESA e oferece uma gama de produtos de laminados.
- **GONVARRI:** Líder no sector de Centros de Serviço de Aço na Europa, graças à sua expansão nos últimos anos, está presentemente a alcançar importantes posições na América Latina, usufruindo de uma boa situação do ponto de vista logístico, com duas unidades no Brasil. A presente aposta do grupo centra-se na Europa dos 27, com a primeira unidade na Polónia e com a formalização de uma joint venture com a Arcelor a 50%, num centro de serviços na Eslováquia
- **FERPINTA:** Tendo iniciado a sua actividade com o fabrico de tubos de aço, alargou a sua gama de produção à família dos tubos para canalizações, pretos e galvanizados. Possui uma delegação em Espanha, Angola e Moçambique, sendo esta última a unidade produtora do Grupo para os PALOP, tendo por principais produtos de fabrico os tubos de aço e as alfaías agrícolas.

Principais concorrentes da INFERCHAPA / FERRAÇO:

- **J. Soares Correia:** Exercendo a sua actividade no sector da distribuição de produtos siderúrgicos, está presente ao longo do país, dispondo de quatro armazéns.
- **Outros: J. Justino das Neves, A. Costa Cabral, Thomaz dos Santos.**

Principais concorrentes da TRECEM:

- **Fapricela:** Tendo iniciado a sua actividade particularmente direccionada para o fabrico de prego de construção, ao longo dos anos tem apostado no alargamento da sua gama de produtos. Com uma produção dirigida aos mercados interno e externo, e com um volume de negócios que ronda os 100 milhões de euros, dispõe actualmente de 320 funcionários e delegações em Espanha e no Reino Unido. O Grupo Fapricela Indústria, adquiriu em 2007 a empresa Ibermetais, S.A.
- **Socitrel:** Esta empresa dedica-se ao fabrico e comercialização de arames de aço e malhas electrosoldadas, direccionado para diversas áreas de actividade, sendo actualmente a empresa líder no seu sector de actividade.

Principais concorrentes da 3 MARCOS:

- **Grupo Pecol:** Criada em 1983, é a quinta maior empresa do sector a nível europeu e líder ibérico na fabricação de parafusos. Está presente nos mercados de Angola, Espanha e Itália, tendo reforçado aqui reforçado a sua posição com a aquisição da concorrente Tevi. Com 340 colaboradores, a PECOL tem vindo a apostar numa diversificação da sua oferta de produtos, registando um volume de negócios da ordem dos 50 milhões de euros, dos quais 25% se referem a exportações.
- **Würth Portugal:** A Würth Portugal pertence ao Grupo Würth, multinacional líder mundial na distribuição de produtos e sistemas profissionais de montagem. A sua oferta de produtos é especialmente dirigida para o ramo automóvel. Na sua actividade, é também relevante a sua participação na área dos metais e para a construção, para a qual conta com confiança de uma marca baseada numa longa experiência.
- **Inemer:** Criada em 1981 e vocacionada exclusivamente para a actividade industrial, tem aplicado o seu *know-how* no desenvolvimento de novas competências técnicas para as áreas da Fixação e Construção.



V. Fornecedores do Grupo EU-Steel

O Grupo EU-Steel recorre a um conjunto diversificado de fornecedores, constituído sobretudo por grandes operadores internacionais (e alguns nacionais especializados) na indústria do aço e dos produtos siderúrgicos. Fernando Azevedo, um dos accionistas fundadores da EU-Steel e que é responsável pela actividade de procurement e compras de todas as empresas do grupo, tem conseguido desenvolver uma estratégia eficaz de procura permanente e negociação com os principais fornecedores a nível mundial de aço e derivado essenciais à actividades do grupo, o que se releva actualmente como uma importante competência distintiva face à concorrência directa. Alguns exemplos de fornecedores de empresas do grupo, com os quais é já mantida uma relação comercial estável de longo prazo e confiança mútua:

- Grupo Celsa;
- Grupo Afonso Galhardo;
- Grupo Arcelor (maior fabricante de aço do mundo);
- Grupo Lusosider;
- Grupo Thyssen;
- Grupo Viraj;
- Grupo Bamesa;
- Grupo SIW;
- Grupo Raajratna;
- Grupo Celem;
- Grupo Vaneza;
- Grupo SIAM;
- ABC (parceira comercial da 3 Marcos).

VI. Clientes do Grupo EU-Steel

Oferecendo uma grande variedade de produtos, a EU-Steel possui uma diversidade de clientes, sendo de salientar a importante estratégia desenvolvida pelo grupo, que permite sustentar um reconhecimento do mercado relativamente ao grupo como um verdadeiro especialista nas soluções em produtos de siderúrgicos. Apresenta-se de seguida as



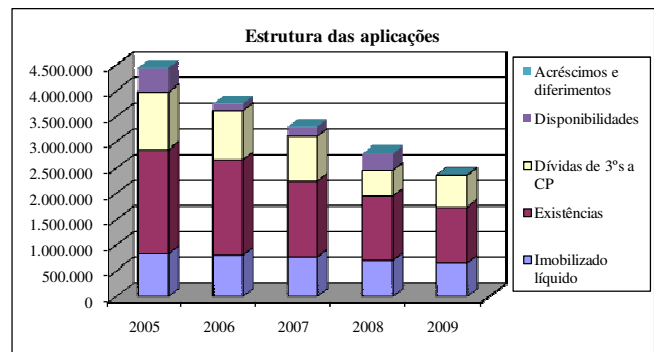
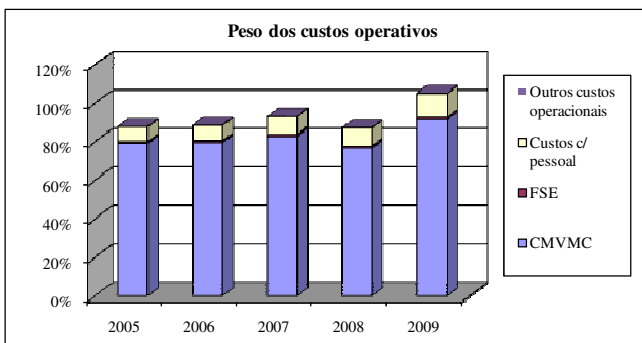
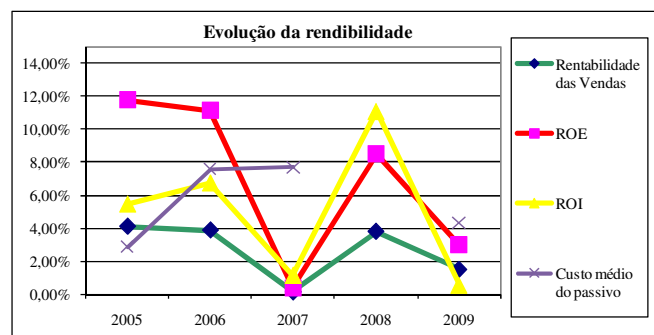
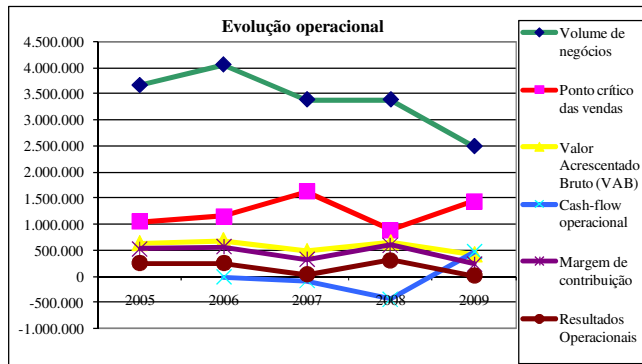
principais actividades do público-alvo da EU-Steel, com indicação de alguns exemplos de clientes das empresas do grupo:

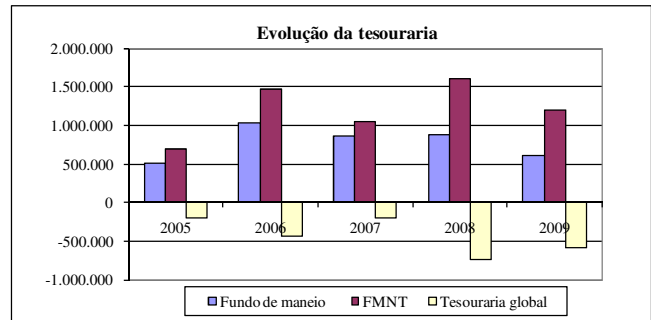
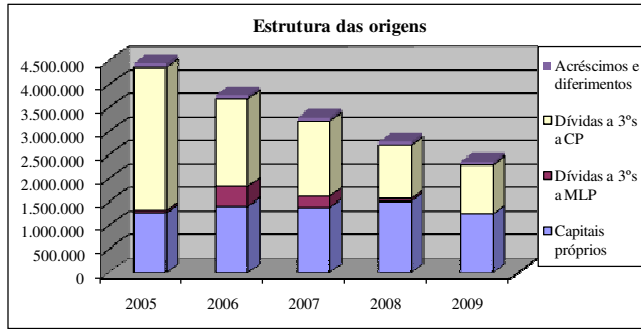
- Fornecedores da indústria automóvel: Bosch, Mitsubishi Portugal, Edscha, Jac);
- Armazenistas de material de produtos de construção: Grupo Ferros;
- Indústrias de metalomecânica: Grupo NJL;
- Indústrias de tornearias e aços calibrados;
- Indústria de mobiliário;
- Indústria de produtos de fixação;
- Indústria do frio/chapa lacados: Mafiroil;
- Empresas de construção civil: Mota Engil, Tâmega, Monte Adriano.

Actualmente mais de 90% das vendas do grupo são feitas na Europa, sendo de destacar o cada vez maior peso de clientes oriundos de países africanos e da América Latina como Tunísia, Guiné, Marrocos, Brasil, Angola, Cabo Verde, México, Argélia.

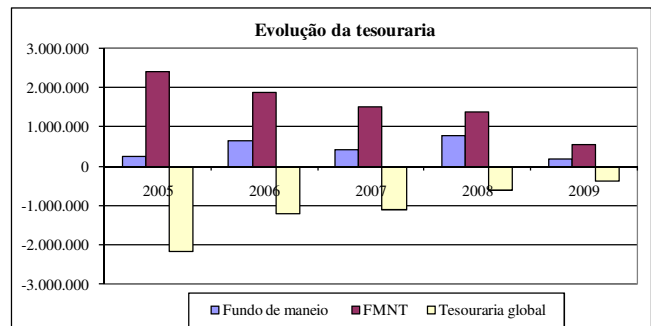
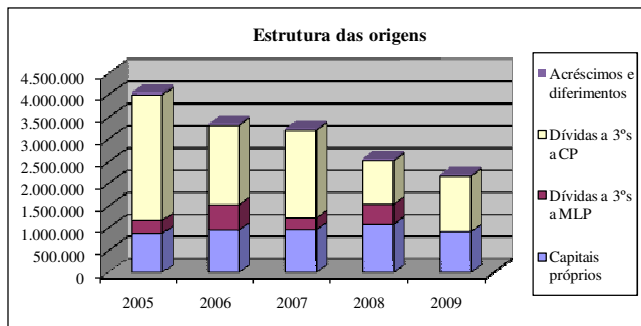
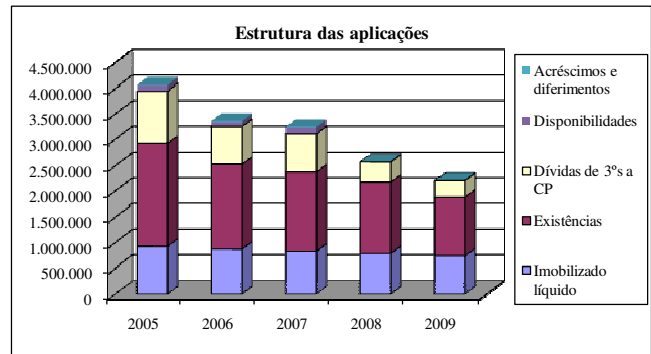
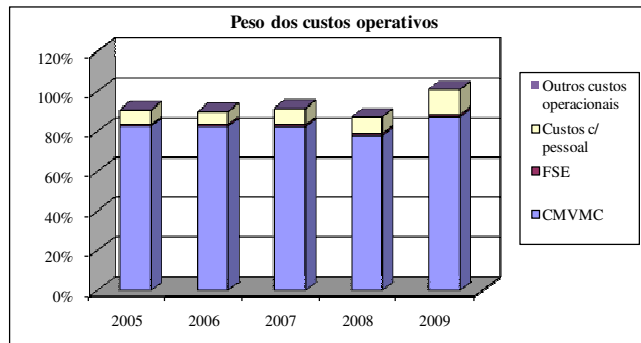
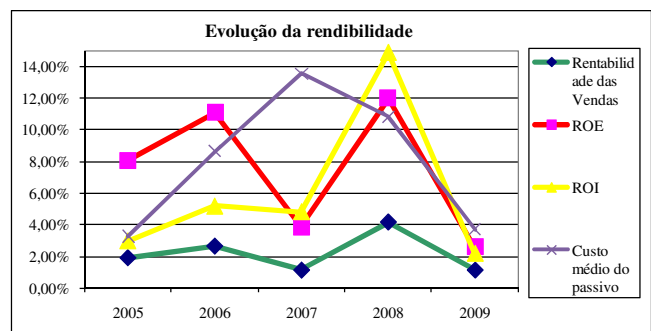
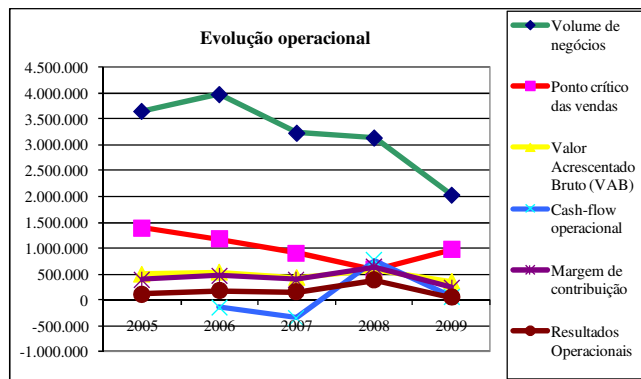
VII. Análise Económico-financeira das empresas do Grupo Eu-Steel

Chapagueda



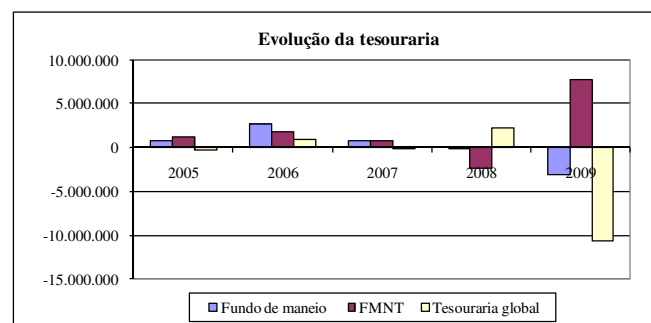
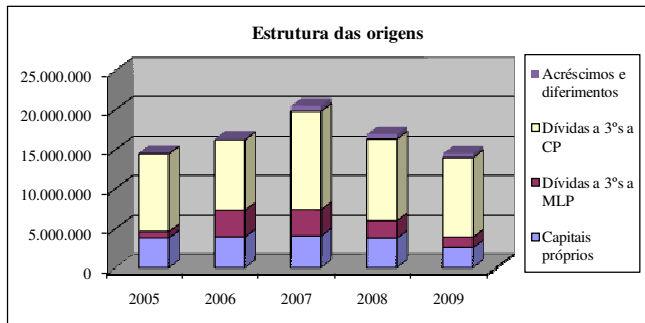
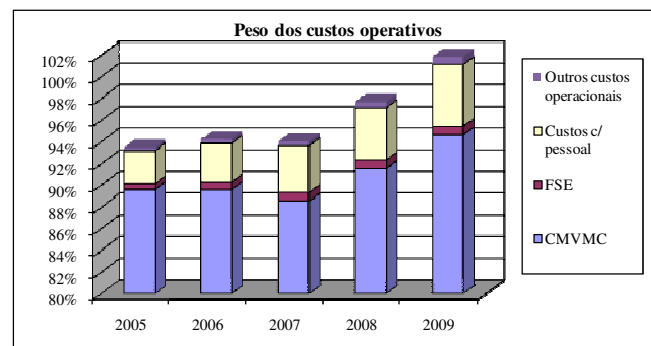
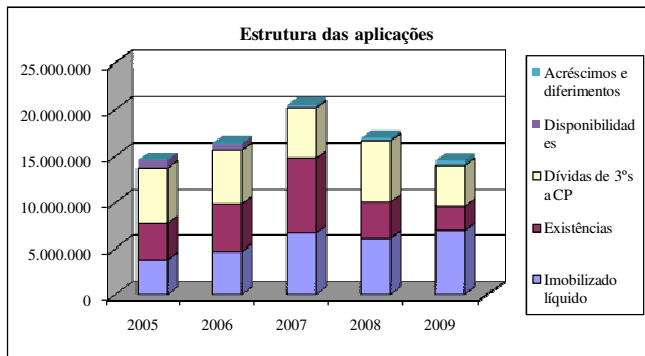
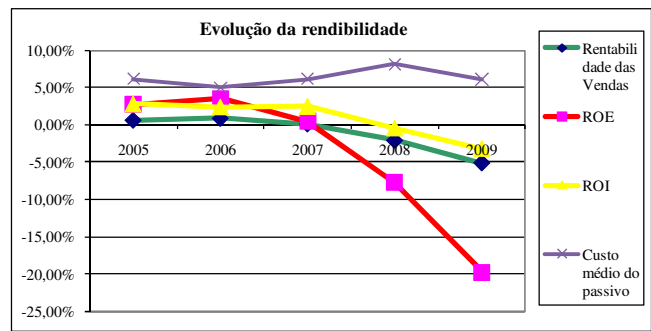
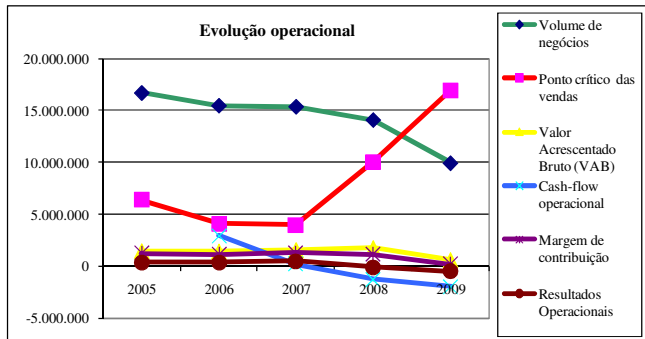


Colormetal

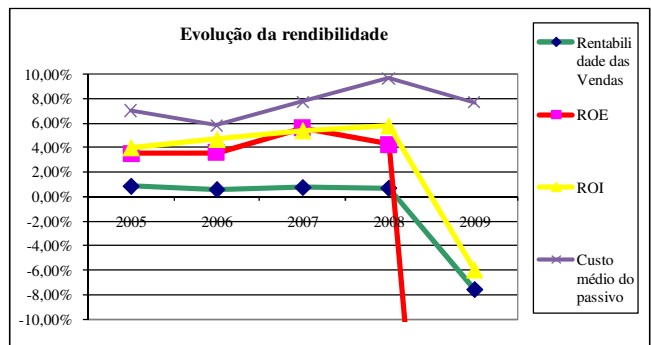
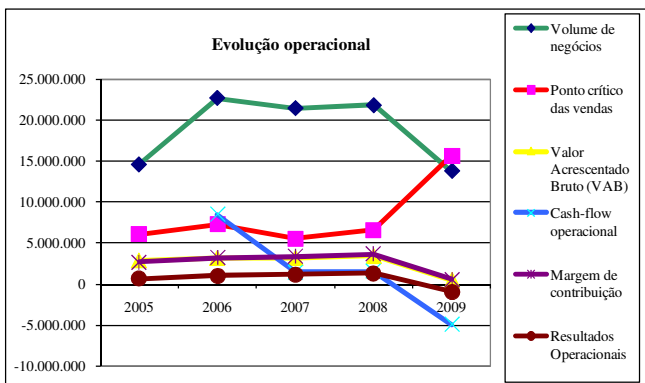


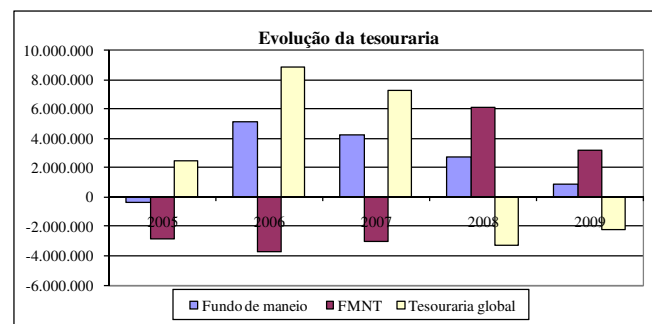
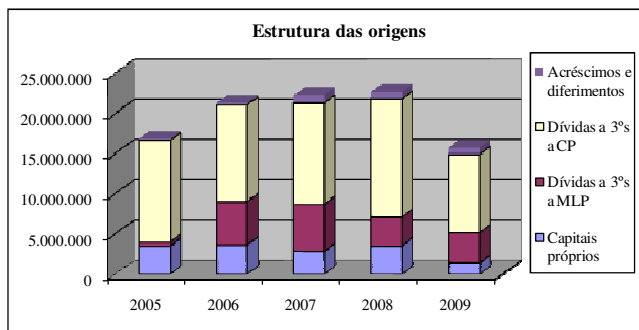
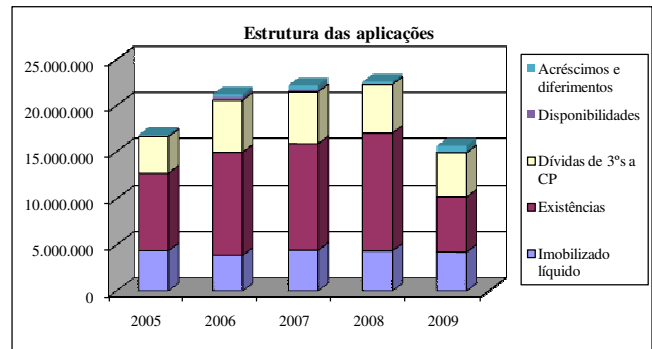
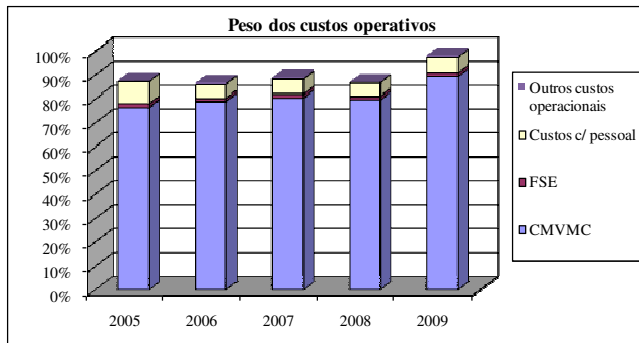


Inferchapa

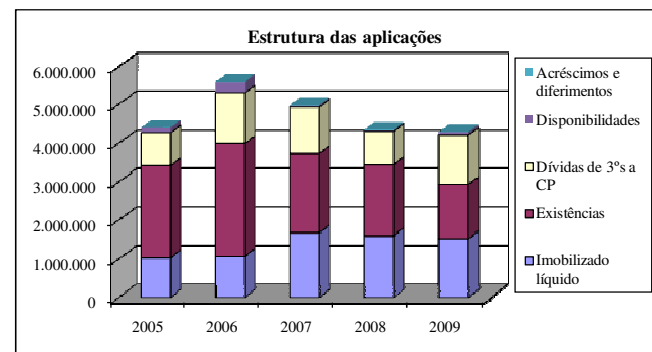
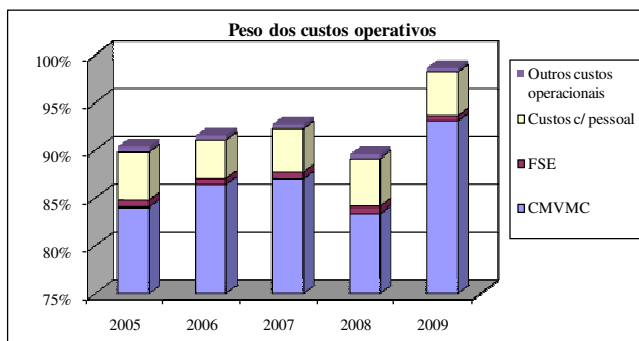
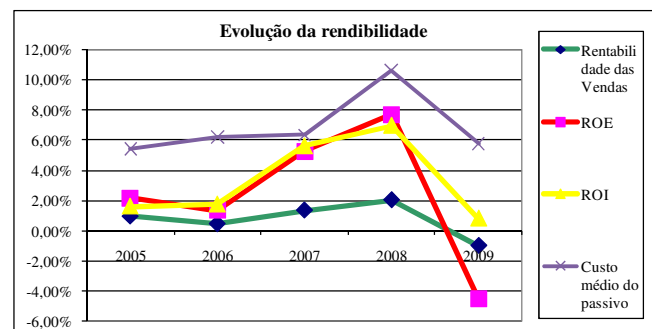
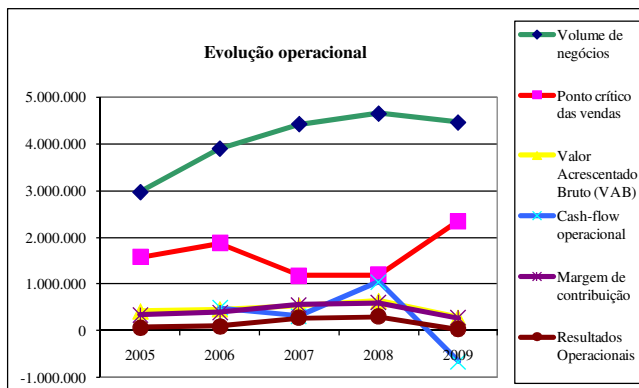


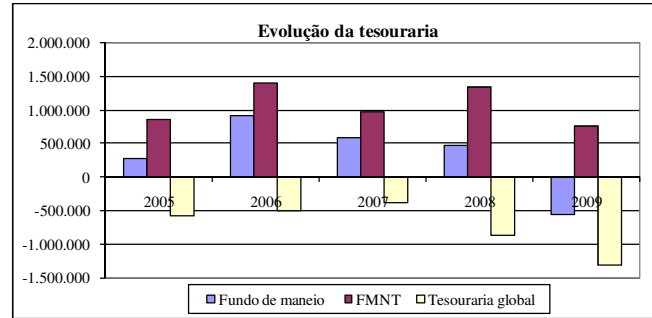
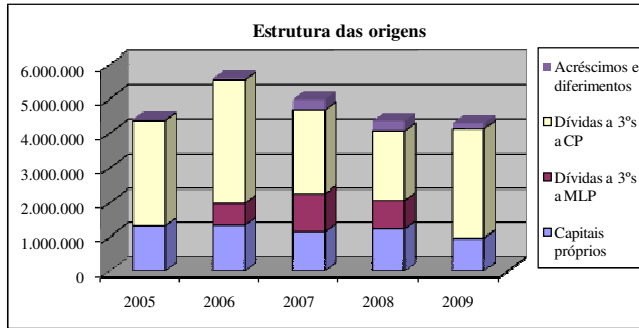
Trecem



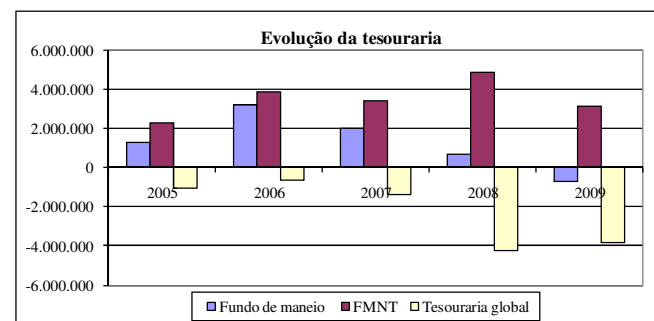
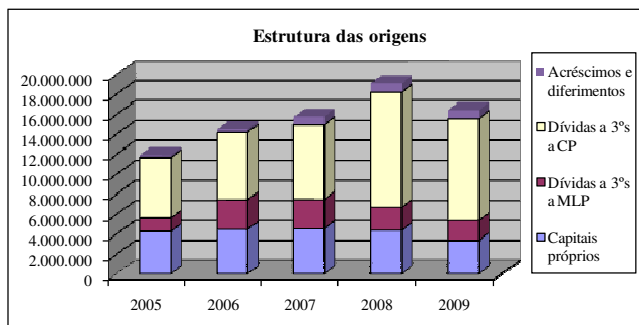
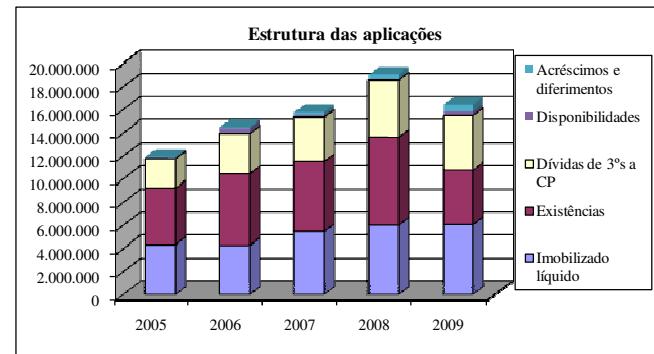
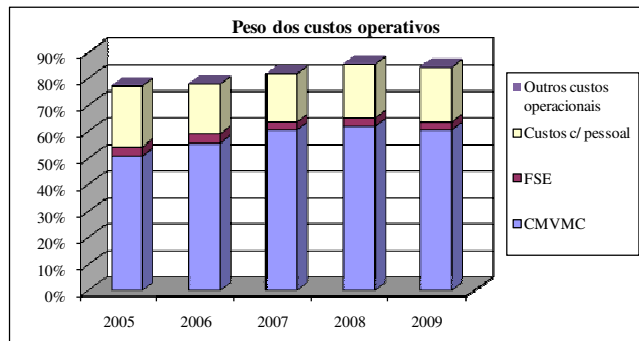
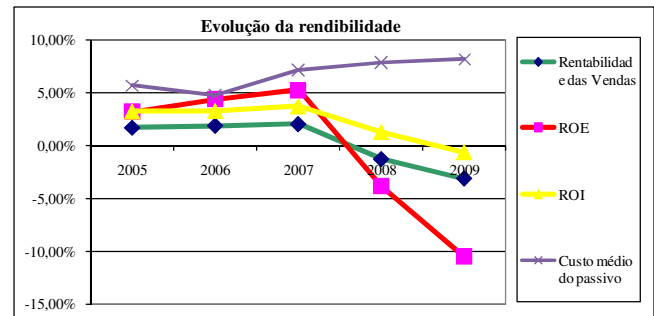
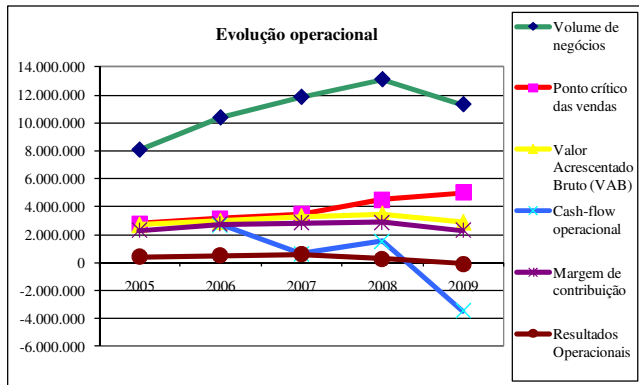


Ferroço

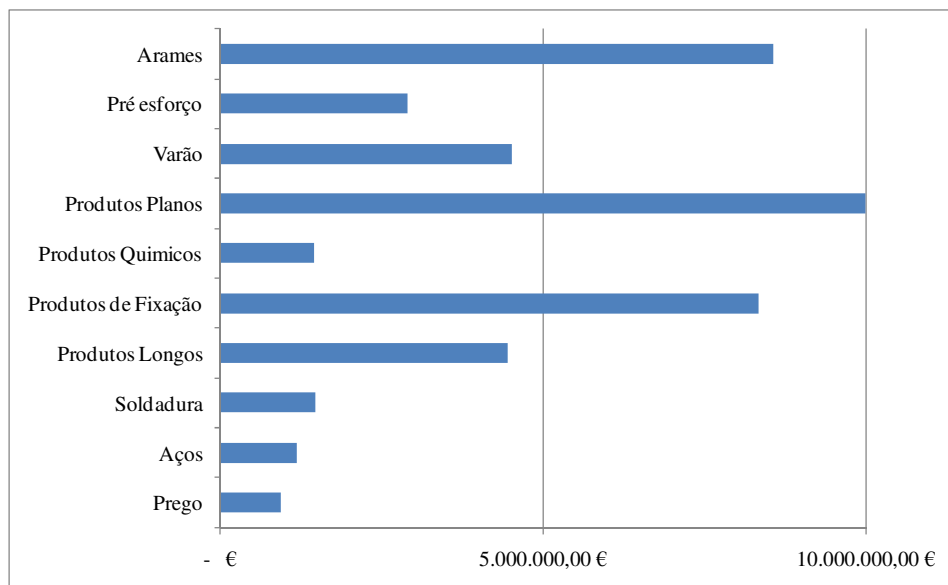




3 Marcos



VIII. Repartição do Volume de Facturação do Grupo EU-Steel por produto (2009)



IX. Estrutura de capital do Grupo Eu-Steel

	Capital	Nº Acções	% Capital
EU-Steel, SGPS	50.000,00 €	50.000	100%
Alberto Lisboa	24.900,00 €	24.900	49,80%
Fernando Azevedo	25.000,00 €	25.000	50,00%
Pedro Lisboa	50,00 €	50	0,1%
Frederico Lisboa	50,00 €	50	0,1%

	Capital	Nº Acções	% Capital
Chapagueda	625.000,00 €	125.000	100%
Alberto Lisboa	60.375,00 €	12.075	9,66%
Pedro Lisboa	135.050,00 €	27.010	21,61%
Frederico Lisboa	190.025,00 €	38.005	30,40%
Fernando Azevedo	12.500,00 €	2.500	2,00%
Outros	128.300,00 €	25.660	20,53%
EU-Steel, SGPS	98.750,00 €	19.750	15,80%



	Capital	Nº Acções	% Capital
Colormetal	500.000,00 €	100.000	100%
Alberto Lisboa	8.905,00 €	1.781	1,78%
Fernando Azevedo	128.905,00 €	2 5.781	25,78%
Pedro Lisboa	89.095,00 €	17.819	17,82%
Frederico Lisboa	89.000,00 €	17.800	17,80%
Outros	108.595,00 €	2 1.719	21,72%
EU-Steel, SGPS	75.500,00 €	15.100	15,10%

	Capital	Nº Acções	% Capital
Ferraço	1.750.492,00 €	350.800	100%
Alberto Lisboa	16.985,96 €	3.404	0,97%
Pedro Lisboa	295.293,23 €	59.177	16,87%
Frederico Lisboa	295.787,24 €	59.276	16,90%
Fernando Azevedo	608.560,44 €	121.956	34,77%
EU-Steel, SGPS	533.865,13 €	106.987	30,50%

	Capital	Nº Acções	% Capital
Trecem	3.500.000,00 €	3.500.000	100%
Alberto Lisboa	146.476,00 €	146.476	4,19%
Fernando Azevedo	199.283,00 €	199.283	5,69%
Vítor Costa	30.000,00 €	30.000	0,86%
Pedro Lisboa	151.404,00 €	151.404	4,33%
Frederico Lisboa	151.403,00 €	151.403	4,33%
Ana Azevedo	125.000,00 €	125.000	3,57%
Cristina Azevedo	125.000,00 €	125.000	3,57%
EU-Steel, SGPS	2.571.434,00 €	2.571.434	73,47%

	Capital	Nº Acções	% Capital
3 Marcos	3.000.000,00 €	3.000.000	100%
Alberto Lisboa	99.302,00 €	99.302	3,31%
Fernando Azevedo	126.404,00 €	126.404	4,21%
Hilário Santos	106.295,00 €	106.295	3,54%

Moisés Cardoso	106.295,00 €	106.295	3,54%
Vítor Costa	20.000,00 €	20.000	0,67%
Pedro Lisboa	213.451,00 €	213.451	7,12%
Frederico Lisboa	213.551,00 €	213.551	7,12%
Ana Azevedo	200.000,00 €	200.000	6,67%
Cristina Azevedo	200.000,00 €	200.000	6,67%
EU-Steel, SGPS	1.714.702,00 €	1.714.702	57,16%

	Capital	% Capital
3 Marcos Welding	100.000,00 €	100%
Alberto Lisboa	10.000,00 €	10,00%
Fernando Azevedo	10.000,00 €	10,00%
Hilário Santos	10.000,00 €	10,00%
Moisés Cardoso	10.000,00 €	10,00%
Vítor Costa	10.000,00 €	10,00%
3 Marcos	40.000,00 €	40,00%
EU-Steel, SGPS	10.000,00 €	10,00%

	Capital	Nº Acções	% Capital
ABC	125.000,00 €	12500	100%
3 Marcos	61.250,00 €	6.125	49,00%
ABC	63.750,00 €	6.375	51,00%

X. Situação da dívida bancária do Grupo EU-Steel no final de 2009

	Capital em Dívida	Cash-Flow Anual da Dívida (2010)	Custo Anual Efectivo (%)	Valor Acrescentado (VA)	Taxa de Esforço Financeiro Anual (%)	Peso do Endividamento (%)
BCP	6.726.131	345.641	1,89	328.443	5,14	21,27
BES	6.116.667	2.623.970	1,50	-71.758	42,90	19,34
BPN	5.650.000	302.847	1,04	133.475	5,36	17,87
BANIF	4.300.000	1.445.743	2,38	-84.168	33,62	13,60
BPI	1.740.000	61.112	1,22	5.409	3,51	5,50
Barclays	1.550.000	66.064	1,49	-51.854	4,26	4,90

B.Popular	4.207.050	1.892.580	4,06	-247.003	44,99	13,31
STotta	1.025.000	968.327	4,12	-16.778	94,47	3,24
Montepio	350.000	88.716	3,62	-13.331	29,09	0,96
Total	31.619.849	7.795.000	2,37	-17.566		

XI. Valores de Imobilizado para alienação

Empresa	Valor Imobilizado	
	Contabilístico	Mercado
Chapagueda	658.174,85 €	1.831.007,50 €
Colormetal	671.368,22 €	1.491.575,00 €
Inferchapa	2.346.074,92 €	1.635.252,50 €
Trecem	1.633.908,74 €	2.216.172,50 €
Inferchapa	1.318.215,60 €	1.151.300,00 €
3Marcos	4.028.894,70 €	2.927.825,00 €
Total	10.656.637,03 €	11.253.202,50 €