

**Operadora:**

Boa tarde, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da CSN para apresentação dos resultados referentes ao 3T18. Estão presentes hoje conosco os diretores da Companhia.

Informamos que este evento está sendo gravado, e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando \*0.

O evento de hoje também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, podendo ser acessado no site de RI da CSN, [www.csn.com.br/ri](http://www.csn.com.br/ri), onde se encontra disponível a apresentação.

O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de uma semana. A seleção dos slides será controlada pelos senhores.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que algumas das afirmações aqui contidas são meras expectativas ou tendências e se baseiam nas hipóteses e perspectivas atuais da administração da Companhia, podendo haver variações materiais entre os resultados, performance e eventos futuros, não se constituindo em projeções. Os resultados reais, desempenho e eventos podem diferir significativamente daqueles expressos ou implicados por essas afirmações, como resultado de diversos fatores, tais como condições gerais e econômicas do Brasil e outros países, níveis de taxa de juros e de câmbio, renegociações futuras ou prépagamento de obrigações ou créditos denominados em moeda estrangeira, medidas protecionistas nos Estados Unidos, Brasil e outros países, mudanças em leis e regulamentos e fatores competitivos gerais em base global, regional ou nacional.

Agora gostaríamos de passar a palavra para o Sr. Marcelo Cunha Ribeiro, Diretor Executivo de Relações com Investidores, que fará a apresentação dos destaques operacionais e financeiros da CSN nos períodos. Por favor, Sr. Marcelo, pode prosseguir.

**Marcelo Cunha Ribeiro:**

Boa tarde a todos. Obrigado por participarem do nosso call de resultados. Para fazer uma introdução, passo a palavra a Benjamin Steinbruch, CEO e Presidente do Conselho.

**Benjamin Steinbruch:**

Boa tarde a todos. Estamos aqui apresentando o resultado do 3T18 da Companhia. Acho que conforme vocês já tiveram a oportunidade de analisar, a performance foi bastante satisfatória dentro daquilo que nós nos propusemos a fazer.

Creio que nós chegamos muito perto de tudo aquilo que nós gostaríamos de ter entregue, as perspectivas sempre crescentes desde o ano passado, trimestre a trimestre melhorando a performance operacional de todos os nossos seguimentos. Acredito que esse trimestre foi um dos melhores dos últimos anos e mantida essa

tendência, o 1T18 foi melhor que 4T17, o 2T18 melhor que o 1T18, 3T18 melhor que o 2T18 e, certamente, o 4T18 será melhor que o 3T18.

Nós estamos trabalhando no sentido de entregar aquilo que nós nos propusemos a fazer no começo do ano e que foi falado aos senhores. Então, o que nós estamos apresentando aqui é até a mais do que aquilo que foi conversado em termos de trimestres anteriores. Inclusive, convido os senhores analistas a prestarem mais atenção e entenderem os números da CSN, porque eu vejo uma certa inconsistência no relatório dos senhores, já que se nós compararmos aquilo que foi publicado com relação ao 3T17, as perspectivas para esse ano estão superando em tudo aquilo que foi proposto de melhor pelos senhores analistas e não estamos vendo refletidos nos seus relatórios.

Eu convido a todos a terem uma atenção maior ou em entendimento mais consistente por parte dos números que estão sendo apresentados. Se vocês forem comparar qualquer uma das nossas atividades, elas se sobrepuseram a tudo aquilo que estava eventualmente proposto pela Companhia e pelos relatórios dos senhores analistas. Então, eu acho que esse resultado surpreendeu favoravelmente a nós e acredito que tenha que surpreender favoravelmente, também, o mercado porque a perspectiva continua a mesma.

Na mineração, nós conseguimos trabalhar com uma quantidade bastante importante e uma melhora da qualidade, que reverteu de uma penalidade para prêmio de qualidade. No mercado interno da siderurgia nós conseguimos avançar muito nos produtos de alto valor agregado e ganhamos uma participação importante em termos de mercado. No 3T nós tivemos a não consolidação dos dados da LLC dos Estados Unidos e ainda assim performamos melhor que com os dados da nossa subsidiária do 2T.

No cimento, nós também tivemos uma consolidação em termos de participação. Na logística e infraestrutura mesma coisa, então realmente eu acho que nós da Companhia ficamos muito contentes pelo resultado atingido.

No 4T e para fechar o ano, se vocês analisarem o crescente que nós viemos nesses três primeiros trimestres, o desejado para nós é que nós consigamos nos superar e entregar um resultado bastante bom para coroar os esforços que foram feitos pela gestão em termos de redução de gastos, controle de custos, melhora de performance de vendas e melhora de qualidade. Nós procuramos trabalhar de todos os jeitos, no que for possível, para que a performance da Companhia se superasse e eu acredito que nós atingimos isso.

A perspectiva de mercado é boa, no minério de ferro nós acreditamos que o preço e a qualidade e o prêmio pela qualidade são para cima. O mercado interno de siderurgia, nós estamos vendidos até dezembro e não acreditamos que não vai ter nenhum soluço em termos de comprovação da previsão desse último trimestre, após a eleição e com aquela perspectiva de dúvida já superada.

Nós acreditamos em um bom desempenho a nível de mercado interno e estamos trabalhando para realmente apresentar um resultado que supera as nossas expectativas e as do mercado. Agora, eu volto a palavra para o Marcelo, ele apresenta os números que nós temos e depois das perguntas e respostas, nós estamos aqui para atendê-los naquilo que for necessário. Obrigado

**Marcelo Cunha Ribeiro:**

Obrigado, Benjamin. Início a apresentação na página dois, começando rapidamente com os destaques do período. Esses são os três eixos que temos procurado priorizar.

O primeiro deles, com relação à melhoria dos resultados operacionais. Como foi descrito pelo Benjamin, fizemos R\$1,6 de EBITDA, o melhor resultado trimestral desde 2013. Segundo, nós continuamos alongando o nosso pacto financeiro, tivemos um resultado importante recentemente, que foi o renovamento com um dos principais credores, o Banco Santander. Tiramos R\$1 bilhão de amortizações de 2019. Acabamos de assinar esse alongamento.

Em terceiro lugar mas não menos importante, nos esforços de aceleração da redução da dívida, tivemos a conclusão da venda da nossa subsidiária nossa Estados Unidos, que já tinha anunciada por US\$400 milhões, mas agora recebemos no 3T mais US\$93 milhões como ajuste de capital de giro, também contribuindo para a desalavancagem.

Continuamos com pipeline bastante ocupado de alternativas para continuar acelerando essa desalavancagem. Inclusive, analisando o desinvestimento das nossas atividades fora do Brasil e operações de minério, aproveitando o bom momento dessa unidade de negócio.

Sigo na página quatro, que está mostrando essa evolução, como comentada pelo Benjamin, nos últimos cinco trimestres de crescimento constante, tanto de EBITDA absoluto quanto de rentabilidade, chegamos a 25% de margem de EBITDA, um crescimento de 34% sobre o mesmo trimestre do ano anterior e anualizamos, nos últimos 12 meses, R\$5,5 bilhões EBITDA, contra R\$4,6 bilhões do ano de 2017, um crescimento de mais de 20%.

Com relação ao 2T, um crescimento importante de 15%, com destaque para mineração, um crescimento de mais de 50% em função de aumento de volumes, aumento de preços e prêmio de qualidade. Inclusive, também suportado pela desvalorização do real.

Na siderurgia também tivemos um ótimo trimestre, nossos planos Brasil inclusive crescem. Então, essa pequena queda no EBITDA se dá mais em função da desconsolidação da LLC e em função da sazonalidade das operações fora do Brasil. Então, realmente foi um trimestre bastante bom operacionalmente.

Na página cinco, complementamos com outros indicadores operacionais e financeiros. Começando pelos investimentos, ou CAPEX, tivemos uma pequena alta no 3T com relação ao 1T, mas é natural pelo progresso e projeto ao longo do ano, sazonalmente o 2S é um pouco mais forte, mas continuamos dentro da nossa expectativa de R\$1,1 bilhão de investimentos no ano.

Com relação ao ciclo financeiro, um excelente resultado. Continuamos tornando-o mais eficiente, tiramos mais nove dias do 2T e um total de 24 dias desde o ano passado. Feita muito em função de estoque. Nós tivemos uma boa desestocagem em função, em primeiro lugar, da remoção dos efeitos do fim do 2T na greve dos caminhoneiros, mas também em função da estratégia de parada de produção e uso do estoque de produtos acabados para venda. Então, conseguimos com isso reduzir R\$400 milhões do estoque e, no geral, o capital de giro ajudou o fluxo de caixa em mais de R\$500 milhões.

Esse resultado operacional mais o capital de giro, em conjunto com despesas financeiras bem controladas, fizeram com que o nosso fluxo de caixa operacional no trimestre fosse recorde, mais de R\$800 milhões. Completando, nos últimos 12 meses, se também incluirmos a venda da LLC, mais de R\$3 bilhões. Isso, obviamente, é essencial para o que vemos na página seguinte, que é a redução da alavancagem relativa.

Temos, finalmente, a nossa dívida líquida EBITDA abaixo de 5x. Considerando a taxa de câmbio atual, frente a valorização do Real pós o fim do trimestre, 4,7x. A dívida líquida e bruta só não caíram nessa ordem de grandeza, dos R\$3 bilhões de reais que geramos, em função da desvalorização do real no período, ou seja, ao câmbio do início do período teríamos de fato reduzido nosso endividamento nesses R\$3 bilhões.

Mas continuamos nessa toada. Desses 4,7x atuais, esperamos chegar, ao final do ano, mais próximo de 4x. Em função do crescimento do EBITDA e também dos esforços de desalavancagem. Continuando na tendência do nosso objetivo maior, que é chegar em meados do ano que vem em 3,5x. Com relação ao caixa, continuou ao redor de R\$4 bilhões. Vemos como nosso caixa operacional mínimo. É nossa estratégia mantê-lo ao redor desses níveis porque a geração é de fato utilizada para abater dívidas.

É o que vemos na página seguinte do nosso cronograma de amortizações, já mostrando mais esse efeito de, como eu comentei, um alongamento que tirou do ano de 2019 R\$1 bilhão. A última dessas boas notícias foi o Santander, mas ela também se soma ao Banco do Brasil e Caixa Econômica. A nossa emissão de bond no início do ano, totalizando mais de R\$8 bilhões em amortizações de passivo.

Tiramos, dos primeiros três anos e colocamos para o longo prazo. Isso levou o nosso ticket médio de 28 para 39 meses, que ainda não é suficiente uma vez que vemos torres importantes para 2019 e 2020, mas basicamente em função dos vencimentos de bond, que vão ser endereçados com a nossa geração de caixa operacional, com esse esforço de venda de ativos e com, obviamente, a abertura de janelas para novas emissões.

Com isso eu concluo a parte de estratégias financeiras e passamos para os destaques do negócio. Passa a palavra para o meu colega Luiz Martinez, que vai falar da siderurgia.

**Luis Fernando Martinez:**

Bom dia, pessoal. Só corroborando o que o Benjamin falou agora há pouco, eu tenho a mania de ler todos os relatórios e hoje eu li praticamente 8 relatórios bastante detalhadamente. Eu me coloco desde já a disposição para nós podermos esclarecer algumas dúvidas, porque realmente tem relatórios que apresentam conclusões assimétricas, imperfeitas e equivocadas. A acho que vale a pena nós trocarmos uma ideia para entender claramente o que está acontecendo.

O 3T18, para siderurgia, foi o melhor trimestre desde 2014. Nós estamos falando de quatro anos de maremoto no Brasil e nós fizemos o melhor trimestre desde 2014. Ele foi melhor que o 2T18 se você levar em consideração a desconsolidação da LLC e a sazonalidade na Europa, que ocorre durante esse período

Durante esse período que é o verão europeu. Caso isso não tivesse acontecido, o nosso crescimento teria sido de 4% nos volumes.

Quando nós vamos para os mercados brasileiros, e, aí, é o que vale a pena falarmos, que eu falo sempre para vocês de mercado interno, valor agregado, portfólio, vender por quilo, vender por metro, não perder por quilo, o mercado de planos no Brasil cresceu 10%, a CSN cresceu 25%, sendo 45% no zincado; essa é uma entrega, a meu ver, fantástica em termos de resultados e de valor para o mercado, quando os nossos principais concorrentes cresceram de 8% a 10% no mercado.

Outro ponto muito importante, que é notório, que são fatos e dados que estão aí, nós crescemos em preço na ordem de 20% no BC, 21% no BF, 28% no zincado, que também já está refletido no nosso balanço; e devido à parte desse crescimento, nós conseguimos surfar essa onda positiva no mercado automotivo; a CSN cresceu 28%, 14% na construção civil e 37% na distribuição.

Então, aqui, é só para pontuar e valorizar um pouco mais do que está sendo feito na Empresa do ponto de vista de excelência operacional, portfólio de produtos e buscar cada vez mais um resultado melhor.

O Pedro falará um pouco da competitividade da siderurgia e do custo e da produção.

**Pedro Gutemberg Quariguasi Netto:**

Boa tarde a todos. No slide 11, nós mostramos à esquerda, no primeiro gráfico, que tivemos uma queda na produção de placas no 3T. Nós fizemos algumas manutenções na sinterização e a altos fornos, que foram feitas de forma oportuna utilizando estoques que nós tínhamos de placas e também de produtos acabados, de forma que não comprometermos, em absoluto, o volume de vendas, principalmente no mercado interno, conforme o Martinez acabou de falar.

Vemos também no lado direito que houve também um aumento no nosso custo de placa, basicamente por conta de pressões de câmbio e de custo de matéria-prima, conforme veremos no slide seguinte. Mas é importante ver na parte de baixo que o nosso EBITDA por tonelada se manteve resiliente acima de R\$500 por tonelada.

Então, é resultado muito bom e também logicamente um esforço grande da nossa área comercial, além de repassar esses custos aos nossos preços e também redirecionar o volume para o mercado interno e, como nós falamos, manter sempre o valor agregado cada vez mais alto no nosso portfólio.

No slide seguinte, rapidamente só mostrar para vocês exatamente o que aconteceu, nós tivemos uma pressão maior de câmbio. Houve uma oscilação razoável do câmbio no 3T, pressionando o nosso curso de custo de placas. No gráfico abaixo, lá, na **(19:12)** vocês podem ver que aproximadamente 70% do nosso custo são dolarizados, então isso trouxe uma pressão de custo maior para nós e acreditamos que deverão arrefecer agora no 4T.

Agora eu posso a palavra para o Enéas, o qual comentará a mineração.

**Enéas Diniz:**

Boa tarde a todos. É um prazer estar com vocês. Estão me acompanhando pela CSN Mineração o Hori o nosso responsável pelo Planejamento Estratégico; Gustavo Bressan, compra e venda de minérios; e Daniel Bueno, Planejamento e Programação da Produção.

Como mencionado em outras oportunidades, trabalhamos sempre com a perspectiva de crescimento gradual da produção associada à qualidade diferenciada e redução da dependência de barragem. Os resultados robustos alcançados pela CSN Mineração no 3T18 refletem essas diretrizes. É com satisfação que os apresentamos hoje.

Começando com os dados operacionais, suportados pelo maior ritmo de produção e redução dos estoques na mina e no porto, as vendas apresentaram crescimento de 14% no período. As vendas maiores se associaram a uma desvalorização de 10% do real frente ao dólar, e a receita líquida da mineração atingiu R\$1,7 bilhão, uma alta trimestral de 25%.

O EBITDA, por sua vez, alcançou R\$811 milhões, com crescimento superior a 50%. É importante ressaltar que tanto a receita líquida quanto o EBITDA reajustado no 3T18 foram recordes desde a aquisição dos ativos de mineração ocorrida no final de 2015.

No próximo slide, seguindo a linha adotada no trimestre anterior, esclarecemos agora a realização de preço. A qualidade de produtos da CSN é reconhecida no mercado e tem permitido uma captura importante de prêmios. Esse efeito é ressaltado pela performance do preço CFR referência, que atingiu 69,4 toneladas seca, um avanço trimestral de 4%, contra 2% no Platts 62.

Já o preço CIF+FOB permaneceu em 56,8 toneladas úmidas impactados pelo ajuste para vendas FOB. Nesse sentido, uma maior demanda de mercado estratégico como Japão e Europa resultou no aumento da participação dessa modalidade de venda sobre o total, mas reduziu a receita CIF+FOB.

Como as vendas FOB reduziram também as despesas com afretamento, que possuem menor sensibilidade em situações do mercado de cape size, o aumento dessa participação foi benéfica para os resultados, especialmente pelo momento de inflação flat marítima.

No próximo slide, como sinalizado na divulgação do trimestre passado, mantemos a nossa meta de alcançarmos um ritmo de 31 milhões de toneladas no 2T, assim como vendas totais de 35 milhões de toneladas em 2018. Os prêmios pela Alumina foram primeiramente vistos no 2T18 e se consolidaram no 3T. Os fatores estruturais de demanda e oferta são implicadores de sua sustentabilidade. E a nossa expectativa é que atinjamos prêmios similares no 4T18.

Aproveitando o momento, informamos que a segunda planta de concentração magnética CMAI II inicia suas operações até o fim deste mês, em linha com o antecipado do último call. Essa planta permitirá ganhos de qualidade de produção, além de menor geração de rejeito.

Antes de terminarmos, reforçamos que a diretriz estratégica do nosso negócio é crescer a produção gradualmente, com base em qualidade de prêmio, custo e independência de barragem. Agradecemos a todos pela oportunidade de apresentar os nossos resultados e até a próxima.

Com isso, encerramos a nossa apresentação e podemos passar para as perguntas e respostas.

**Leonardo Correa, BTG Pactual:**

Boa tarde a todos. Obrigado. Na minha primeira pergunta, eu vou focar um pouco mais no lado operacional. Enfim, vou deixar os colegas falarem sobre o lado de alavancagem, mas, enfim, começando com relação ao *business* de aço, Martinez, aproveitando a sua presença na linha, estamos acompanhando o cenário externo que, para aços, especificamente, tem sido um pouco mais desafiador, preços de aço de bobina quente na China caiu para abaixo de US\$550 e o câmbio, aqui, no Brasil apreciando um pouco.

Então, eu gostaria de ouvir como você está vendo a qualidade. Há uma tese de que o preço até o final do ano, dado o *supply cut* na China, deve voltar a subir o preço de aço nesse país, que, hoje está sendo difícil de visualizar. O câmbio também apreciando faz com que as pessoas comecem a revisar as paridades, os números abriram um pouco, acho que há grande divergência no mercado em qual é o nível de prêmio, alguns falam acima de 10, outros, entre 5 e 10. Então, eu gostaria de ouvir como você está vendo esse mercado.

Também ouvimos algum barulho com relação a descontos na distribuição, o que me parece bem pontual, mas, de qualquer maneira, eu gostaria de ouvir a sua opinião a respeito disso. E, para finalizar, a questão da negociação no automotivo. Sei que está em curso e há uma grande expectativa de todos os players com relação a esses ajustes; estamos vendo um setor sofrer com queda de exportação de forma até brusca, principalmente exportação de veículos da Argentina. Então, eu gostaria de entender como está a sua expectativa para essas negociações em curso.

A segunda questão com relação a minério de ferro que foi um grande destaque do trimestre também. Eu gostaria de saber como estão vendo a evolução do *breakeven* e do custo entregue na China. De certa forma, eu também fiquei surpreso com relação ao aumento do percentual FOB que vocês tiveram nas vendas; é um pouco diferente do que temos acompanhado de outros na indústria que têm reduzido as vendas FOB.

Então, para frente, se vocês puderem nos ajudar a entender se isso será uma dinâmica que ganhará espaço de vendas FOB na CSN nos ajudaria a tentar prever um pouco melhor a questão do preço realizado. Essas são as perguntas. Obrigado, pessoal.

**Luis Fernando Martinez:**

Obrigado pela pergunta. Aqui, no seu relatório, você menciona uma implementação de sucesso da nossa estratégia comercial para este trimestre e uma questão da elevação dos preços que, realmente, foi interessante, porque nós já capturamos, neste trimestre, no mercado interno, se vocês tiverem o cuidado de olhá-lo, preços na ordem de 5,5%. Então, independentemente do cenário, na CSN, o cenário externo é importante, mas temos que vender a produção. Essa é a nossa missão.

E o maior ativo que a CSN tem, eu sempre falo, é portfólio de produto, manter os ovos na mesma cesta, vender menos para mais. Então, essa estratégia é fundamental. Quanto à China, o que está acontecendo? Eu tive a oportunidade de ficar nos últimos

quatro dias na Alacero, que é o congresso da América Latina, e tivemos a oportunidade de conversar com turcos, chineses, americanos e entendemos o que está acontecendo um pouco na economia mundial.

Primeiro, nessa questão da China, o preço é muito resiliente lá. Se você olhar a série histórica de BQ, ela estava a 580, 590 há muito tempo. Ela deu sinais de recrudescimento nas últimas semanas e, mesmo assim, o que aconteceria? Se imaginarmos, hoje, no pior cenário, um câmbio de R\$3,70, que eu acho que ainda pode crescer um pouco mais, um preço de 550 de BQ, esse prêmio, aqui, no mercado interno fica na ordem de 4% a 8%. Ele ainda é um prêmio muito favorável.

Por esse prêmio, Leo, na situação atual de instabilidade, de incerteza, de logística, ninguém importa. Onde temos um prêmio que precisamos tomar um pouco mais de cuidado e isso é tarefa da CSN especificamente, é na questão de materiais revestidos. Mas, volto a falar, que a nossa estratégia tem sido vencedora porque estou olhando o segmento, o setor, o que temos de fazer com cada um dos clientes na cadeira de valor.

Então, China, na minha opinião, pelo que sentimos nesse congresso, a tendência é que está no *floor* e deve subir, deve pelo menos voltar para patamares de 590. É o que eu ouvi de todas as pessoas no congresso.

Quanto à questão de preços, nós implementamos, neste ano, e colocamos praticamente na distribuição um reajuste acumulado em torno de 27%. Então, ainda tenho algo a capturar no 4T, o que eu acho bastante positivo, apesar de haver rumores de descontos pontuais na distribuição.

Eu acho que, aí, a briga é mais pelo varejo do que pelo atacado. O atacado é continuar, no mínimo, na situação atual e manutenção de preços. Quanto à paridade de BQ, volto a falar esse prêmio ainda é muito favorável para não haver importação. Neste ano, a importação está relativamente comportada. Ela deve fechar o ano com 1,5 milhão de toneladas, o que dá um *import penetration* de 12%. É lógico que se ficasse em 5% a 6% seria melhor para nós.

E as negociações com as montadoras, na verdade, eu diria que é um “CTRL+C” e “CTRL+V” do ano passado. Estão indo muito bem. No ano passado, nesta mesma época, eu falava que implementaríamos na ordem de 22% e foi o que aconteceu. Neste ano, o nosso pedido é de 27,5%. Esse é o número que temos. E já estamos muito pertos de fechar com algumas montadoras, porque realmente existe uma defasagem, principalmente nos produtos ‘linkados’, os mais consumidos pelas montadoras.

Não sei faltou responder mais alguma pergunta ou outra coisa que eu não tenha detalhado.

**Leonardo Correa:**

Não. Está claro, Martinez. Obrigado.

**Enéas Garcia Diniz:**

Com relação ao *breakeven*, o custo *cash* do minério entregue na China atingiu US\$40 por tonelada úmida, normalizada a curva de 62, o custo *cash* foi de US\$41,80 por



tonelada seca. Quanto ao percentual de volume FOB, ele varia de 30% a 40% do total da exportação da mineração, dependendo da demanda dos clientes em mercados estratégicos nas diferentes condições de preço.

Isso está ligado a nossa estratégia de frete, entre 60% e 70% da exportação da CSN é destinada ao mercado chinês e são realizados numa base CSR, balanceado apereçamentos históricos e alguns (32.25) de curto prazo, em um histórico recente temos médias trimestrais ligeiramente abaixo do índice C3.

Já a dedução de parcela de frete marítimo das vendas FOB segue majoritariamente premissas de longo prazo do mercado de navios e os ajustes trimestrais referentes ao ponto. Está ok? Respondida a sua pergunta?

**Leonardo Correa:**

Respondida, Enéas. Obrigado.

**Benjamin Steinbruch:**

Leonardo, eu queria falar uma coisa para você. Eu gostaria de me adiantar e talvez você não esteja percebendo em relação ao mercado interno de aço. Nós vamos terminar o ano possivelmente no nível de menor estoque dos últimos anos. O mercado como um todo, na nossa opinião está desestocado, e a nossa perspectiva de melhora da economia de mercado siderúrgico para o ano que vem é bastante grande.

Então, eu diria para vocês que se eventualmente pode aparecer alguns descontos pontuais e que não devem ser considerados como regra a perspectiva nossa é que o mercado esteja desabastecido e com uma chance de recuperação muito grande para o primeiro trimestre do ano que vem. Acho que pelo contrário, nós podemos até ter um salto de preço em função da recuperação. E conforme eu te disse, a nossa política é terminar o ano praticamente zero de estoque. Então, acredita que está ocorrendo uma cadeia também.

O fator automobilístico em relação a Argentina, em relação ao setor automobilístico, é uma coisa pontual e acredito que com a retomada do mercado interno e também com o direcionamento da exportação para eventuais outros países e, também com a recuperação da Argentina, que eu acho que deve melhorar também, deverá ser neutralizado. Então, essa tensão com o nível de abastecimento do mercado interno eu acho importante, não estamos preparados para essa recuperação, o setor como um todo.

**Leonardo Correa:**

Está certo, Benjamin. Obrigado.

**Gabriela Cortez, Banco do Brasil:**

Bom dia pessoal. Obrigada e parabéns pelos resultados. Aproveitando que o Leonardo levantou a bola, eu queria fazer uma pergunta em relação a alavancagem. Vocês comentaram novamente que objetivo para o final do ano é chegar a 4x a dívida líquida/EBITDA, considerando não só o crescimento do EBITDA, mas também a venda de ativos.

Eu queria saber como está o *streaming* de mineração que vocês comentaram no último trimestre e, se não houver, se não conseguirem vender ativos até o final deste ano, qual seria o objetivo de vocês? Quanto vocês considerariam que a dívida líquida/EBITDA ficaria para o final do ano?

E a outra pergunta é em relação ao cimento. Se vocês puderem comentar um pouco mais de mercado e estratégia, o que vocês estão vendo para o próximo trimestre ou para 2019, se vocês puderem comentar, nós agradecemos. Obrigada.

**Companhia:**

Obrigada pela pergunta, Gabriela. Mesmo se não forem feitas vendas de ativos, com o crescimento da EBITDA ou do denominador como alguém colocou dos analistas, nós já esperamos que esse número se aproxime a 4x porque os atuais 4.7x com o crescimento próximo dos últimos dois meses em 10%, nós chegaríamos próximo a 4.2x. Então, realmente a própria operação já tem ajudado nessa desalavancagem.

Em relação ao pipeline, aí não é só *streaming*, ele continua cheio. Estamos nos mantendo bastante ocupados em todas as frentes. Com relação ao *streaming*, nós já lançamos entre aspas a transação, ela se assemelha a um M&A, inclusive contratamos um banco de investimento, assessores legais, já começamos a falar com investidores. Então, contando o processo de M&A, isso com o tempo será necessário uma primeira fase não-vinculante para entendermos o nível de interesse das propostas e, realmente é uma estrutura pioneira. Então, realmente existe uma certa curiosidade com relação à estrutura que virá no mercado para entendermos se realmente é algo factível e interessante para a CSN.

Até agora, tudo aponta de que se trata de uma opção bastante interessante e viável, mas realmente pelo pioneirismo é difícil colocar uma probabilidade. É uma situação que de qualquer maneira que se desenrola muito no curto prazo, favoravelmente a situação de minério de ferro, da CSN mineração com certeza ajudará. Então, teremos notícia muito brevemente.

Em paralelo, outras operações minério de ferro também podem ajudar, *pre-pays*, os pré-pagamentos clássicos estão sendo discutidos e que devem trazer liquidez e desalavancagem também no curto prazo. E, finalmente com relação aos investimentos das nossas operações fora do Brasil, que também tem sido aventado, é um processo já bastante adiantado que atraiu muito interesse de competidores estratégicos na região. Já estamos em fase de diligência e saberemos o resultado, se positivo ou não, nos próximos 45 dias. Então, de qualquer maneira esperamos dar notícias concretas sobre o assunto até o final do ano.

**Luis Fernando Barbosa Martinez:**

Gabriela, só aproveitando sobre cimento, aproveitarei o gancho do cimento para falar sobre o que está acontecendo na construção civil que é um mercado muito importante para nós. Só para você ter uma ideia, e esse é o número que ilustra exatamente a situação de mercado. Primeiro, que a tendência é positiva nesse setor, é o único setor que ainda não despertou, tanto nas obras residenciais e comerciais como de infraestrutura.

Hoje tem um estoque de obras que estão paralisadas na ordem de 120 mil obras no Brasil que podem ser retomadas imediatamente e, alavancarão e muito o consumo de cimento e vergalhão. Só para você ter uma ideia, o número de lançamento de imóveis novos cresceu 27%, isso é um dado oficial. O número de móveis que estão na fundação cresceu 16% e, o que estão no acabamento 1%.

O que significa isso é que tem um *pipeline* interessante do crescimento de retomada do setor de construção civil e comercial que ainda não está totalmente precificado nesse crescimento da construção civil.

Quando vamos para cimentos, no caso da CSN, o mercado no Brasil tem uma pequena queda no mercado total que deve fechar na ordem de 54 milhões de toneladas, mas muito em função de uma queda maior na região Nordeste, o mercado que a CSN atua que é São Paulo, Rio e Minas Gerais, ele deve apresentar uma estabilidade ou um leve crescimento.

A CSN esse anos está trabalhando praticamente lotada em cimentos, devemos fechar o ano com um volume na ordem de 3,800 milhões ou 4 milhões, essa é a nossa estratégia. Continua muito forte a nossa questão de vender menos para mais clientes, estamos pulverizando e colocando o nosso produto em lojas menores e, saindo um pouco do que é trivial no mercado.

O preço também se recuperou bastante, esse ano nós já recuperamos perto de 18% no preço do cimento, o que torna o nosso resultado já EBITDA positivo e bem positivo em relação ao ano passado. Então, basicamente essa é a situação do cimento. Tem outros projetos que estão sendo estudados e, eu passarei a palavra ao Edvaldo para ele falar um pouco dos projetos de custo que temos e são importantes.

**Edvaldo:**

Boa tarde, Gabriela. Praticamente como o Martinez comentou, nós temos um nível de ocupação já elevado, mas temos desgargalamentos a serem feitos na operação e, podemos ainda crescer nosso *market share* em cimento, essa é a nossa expectativa, conheci o conhecer os possíveis desgargalamentos que podemos fazer.

Já temos uma posição bem competitiva em nível de custos de mercado, apesar das pressões muito fortes de preço de combustíveis, nós ainda conseguimos entregar um EBITDA positivo e esperamos que com a comutação do câmbio isso pode ajudar a favorecer na redução de *cash cost* futuros.

Então, acho que a perspectiva é boa estamos muito preparados para o seu absorver crescimento futuros e, certamente a recuperação econômica do país passa pela construção civil e a construção civil passa pelo cimento e isso que esperamos que aconteça nos próximos anos.

**Gabriela Cortez:**

Está bom. Obrigada, pessoal.

**Gustavo Allevalo, Santander:**

Boa tarde a todos. Eu tenho algumas perguntas. Primeiro no lado da parte operacional, eu queria tentar entender como podemos esperar a evolução de custo de placa no 4T em relação ao terceiro.

E a segunda pergunta, na parte de mineração, vocês estão falando de um running rate na parte da produção de minério de 30 milhões de toneladas por ano, no segundo semestre desse ano. Eu queria pensar para 2019, esse patamar deve subir com esses processos, um cenário (42:48).

E a minha última pergunta é relacionada a alocação de capital em questão de desalavancagem. Perguntar para o Marcelo, se fosse classificar como prioridade, o que está mais próximo de ocorrer, a venda de alguns dos ativos ou o *streaming* de minério, olhando até o final do ano? Obrigado.

**Companhia:**

Boa tarde. Sobre o custo de placa, ainda estamos vendo as acomodações de câmbio e custo de matérias-primas. Então, nesse momento o que temos até agora é um custo mais ou menos estável no 4T com uma leve tendência para redução.

**Enéas Garcia Diniz:**

Quanto ao volume da mineração, a perspectiva para 2009, consolidando os nossos projetos como eu sempre falo, o aumento gradual da produção, mas com o pilar da não necessidade de barragem, qualidade de custo superior a 31 milhões de toneladas para o ano que vem.

**Companhia:**

Gustavo, em relação à questão do *pipeline*, o que deveria acontecer com mais rapidez é uma das operações em minério. Isso é a minha sensibilidade. Não só *streaming*, mas também de pré-pagamentos comerciais porque eles tem uma característica de não serem endividamento. Então, eles trarão não só liquidez, mas também uma redução na dívida líquida/EBITDA e podem acontecer sim até o final do ano.

**Gustavo Allevalo:**

Está claro, gente. Obrigado.

**Artur, Bradesco BBI:**

Boa tarde, obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas aqui, a primeira delas também na parte operacional olhando o resultado da mineração. De novo parabéns foi um resultado bastante forte. Eu queria entender, olhando para frente além da *guidance* que vocês já deram, o que podemos esperar em termos de melhora de teor.

Vocês citaram que houve uma melhora de novo ao longo desse trimestre, se vocês puderem um pouco mais detalhes sobre qual o teor atual, se é possível nos vemos uma melhora para frente e se isso pode impactar também na realização de preço de vocês. Essa seria a primeira.

E a segunda, sobre a alocação de capital. Vocês tinham citado anteriormente no *call* do trimestre passado, houve um aumento da linha de galvanizados, tem ligamentos

com a linha direta de 150 mil toneladas estudo potencial no vale eu queria saber se pode dar *update* tanto no mundo nessa linha E como estão as análises para essa nova linha é isso obrigada

De Janeiro a Setembro a qualidade média de da CSN foi de 62.5 de Ferro 5 vezes 5 vezes 7 de sílica em um ponto 1.6 de alumínio já qualidade média ela foi de 62,4 de círculo e 1,4 alumínio a nossa expectativa é aumentar a composição mantendo esse tipo de qualidade

Em relação ao investimento de galvanizado, do ponto de vista institucional o que podemos dizer que ele continua fazendo estudos e não é o que devemos esperar precisa de aprovação essa iniciativa do projeto antes do fim do ano que vem então você ainda não se pode dizer que é algo definido.

**Artur, Bradesco BBI:**

Está claro obrigado

**Marcos Assunção, Itaú BBA:**

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. A primeira pergunta é em relação aos tributos a compensar um pouco maior de R\$700 milhões. Qual a expectativa de filiação desse benefício com vocês? E uma segunda pergunta com relação investimento para 2019 que nível que devemos esperar parecido com o de 2018? Também se você puder comentar um pouco sobre a reforma do alto-forno dois podemos procurar outro fonte se existe uma expectativa de CAPEX específico. Obrigado.

As perguntas estão relacionadas com relação a partir de crédito é só uma situação que acho que várias companhias abertas estão vivendo agora anunciando o reconhecimento de seus resultados esses créditos e PIS/COFINS de sua base tivemos o trânsito em julgado de uma ação que é maior do que esse valor que foi reconhecido.

Reconhecemos somente um terço desse valor ainda, uma vez que estamos passando pela fase de apuração desses créditos. Frente à nossa expectativa, dois terços adicionais devem vir agora no 4T e a estimativa de utilização do total desses créditos é em três anos. Ou seja, vão se transformar em caixa dentro do período de 2019 a 2021.

Com relação à CAPEX para 2019, acho que é um pouco prematuro para cravarmos. Ainda estamos em fase orçamentária, discutindo o mérito dos projetos, mas, acho que, a essa altura, é possível dizer que vai ser marginalmente maior do que em 2018, dadas as situações da mineração de que viemos falando, que são projetos essenciais do ponto de vista de “sustaining” e de melhorias de qualidade, bastante “acquitivo”, vamos dizer assim, do ponto de vista de valor, e, como você mencionou, a reforma do alto-forno 3, eu deixo aqui o Pedro comentar um pouco, porque isso claramente tem impacto também em questões de investimento.

**Companhia:**

Oi, Marcos, boa tarde. Está previsto para fazermos no final de julho a parada do alto-forno 3, que é o nosso principal foco e, a parada deve durar mais ou menos dois meses. Temos expectativa de capital na ordem de R\$200 milhões e R\$220 milhões,

ainda estamos buscando algumas otimizações no projeto, e a expectativa é que na volta, e ainda vamos tentar reduzir também esse tempo de parada, conseguimos adicionar um volume em base anual de 400 mil toneladas adicionais de gusa, que é exatamente nessa busca nossa de recuperar e aumentar cada vez mais nossa capacidade produtiva, nos preparando para essa demanda adicional que estamos bastante otimistas que vá acontecer no ano que vem.

**Companhia:**

Marcos, só complementando aqui a questão de CAPEX e investimentos, outro ponto que eu gostaria de reforçar, e está em uma fase bastante adiantada, na verdade, o que estamos definindo hoje é onde vamos colocar essa linha. Estamos trabalhando agora em uma nova linha de galvanização que pode cobrir uma gama diferente dos nossos produtos, tanto na linha branca como na automotiva e na construção civil. Então, estamos falando de um investimento da ordem de R\$3 mil por tonelada, mais ou menos isso, e uma capacidade de 350 a 400 mil toneladas de zincado.

Se fizermos uma estimativa de crescimento desse mercado, o que percebemos, claramente, é uma demanda maior por produtos de maior valor agregado e menos, por exemplo, laminado a frio. Então, esse é um investimento que também está em nosso pipeline para ser aprovado no ano que vem.

**Renan Criscio, Banco Credit Suisse:**

Oi. Boa tarde e obrigado pelas perguntas. Na verdade, boa parte das perguntas já foram respondidas, só queria um follow-up na parte de *working capital*. Vocês já tiveram uma liberação expressiva nesse trimestre em função de estoque e o Benjamin comentou que os estoques já está nos níveis mais baixos dos últimos anos, como você comentou. Então, minha dúvida é até que ponto ainda dá para otimizar esse capital de giro ou se já chegamos a um nível que dá para considerar como estável nos próximos trimestres.

**Companhia:**

Não. Nós esperamos crescer. Então, o crescimento leva a algum uso desse capital de giro, mas em termos de ciclo financeiro, nós esperamos ficar até um pouco mais eficientes do que hoje (52:14). O estoque deve continuar baixando um pouquinho sim.

**Companhia:**

Acho que trabalhamos em duas pontas. Trabalhamos na questão dos suprimentos, em que estamos nos dedicando muito a um aumento de prazo de pagamento e menos gastos também, em que estamos trabalhando do imprescindível, da mão para a boca, e, também acho que também estamos tentando diminuir ao máximo do suportável para o mercado em termos de prazo de venda.

Em contrapartida, também, estamos, realmente, com essa disposição de terminar o ano sem estoques. Então, estamos considerando todas as oportunidades de, tanto na mineração quanto na siderurgia, terminar com estoque zero. É claro que estoque zero é impossível, mas vamos chegar bastante perto disso. Aquilo que, eventualmente, tenhamos de diminuição de mercado a partir da segunda quinzena de dezembro no aço mercado interno vai estar direcionado para a exportação. Então, realmente, estamos fazendo o trabalho de raspar o tacho.

Acho que vamos ter ainda um benefício considerável em termos de aumento de taxa e essa foi umas das disposições maiores nossas, reduzir o capital de giro, para que pudéssemos idealmente ter um ganho em termos financeiros melhor. E eu acho que, dentro disso, estamos nos preparando para aumentar a capacidade de produção de tudo, dentro do possível, é claro, para poder atender essa melhora de mercado que esperamos e estamos apostando para o 1T19.

Outra coisa importante que eu gostaria de falar é que outro ponto, falando da exportação, o Benjamin deu a deixa aqui, uma outra análise que estamos fazendo é tentar utilizar a própria fábrica, nós temos uma unidade de zincagem em Portugal que tem uma capacidade hoje da ordem de 400 mil t/ano, e nós estamos, inclusive, olhando a oportunidade de mandar BQ para essa unidade, zincar e voltar para o mercado interno com drawback. Então, é outra possibilidade de capturarmos um valor adicional no mercado interno, utilizando um ativo que não está hoje aqui no Brasil, então, acho que é importante também.

As exportações para os Estados Unidos também, apesar de termos vendido a operação, a fábrica, continuamos com uma equipe lá, temos uma equipe nos Estados Unidos, e, esse ano, continuamos vendendo, na verdade, desde o começo do ano vínhamos com ritmo forte e ali também estamos preparando uma estratégia interessante para não sair do mercado americano, pelo contrário, aumentar um pouco a nossa participação, principalmente no Midwest.

**Renan Criscio:**

Perfeito. Obrigado.

**Operadora:**

Obrigada. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o Sr. Marcelo Cunha Ribeiro, Diretor Executivo de Relações com Investidores, para as considerações finais.

**Marcelo Cunha Ribeiro:**

Bom, senhores, eu gostaria de agradecer a participação de todos, e até o nosso próximo *call* de resultados.

**Operadora:**

Obrigada. A teleconferência de resultados da CSN está encerrada. Desconectem suas linhas e tenham uma boa tarde.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.