

Operadora:

Boa tarde, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da CSN para apresentação dos resultados referentes ao 2T18. 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, 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 pré-pagamento 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 pelo seu interesse. Bem-vindos ao *call* de resultados do 2T18. Durante o *call*, vamos seguir a apresentação que foi disponibilizada no site, via *webcast*, e gostaria de começar passando a palavra ao nosso Presidente Executivo e Presidente do Conselho, Sr. Benjamin Steinbruch, para os destaques do período.

Benjamin Steinbruch:

Boa tarde a todos. Obrigado pela participação em nosso *call* de resultados. Seguindo aquilo nós vimos falando e apresentando a cada trimestre, estamos tendo uma melhora operacional significativa, trabalhando, dentro do possível, em termos de redução de custo e melhora de receita.

Os dados vêm refletindo isso desde o 1T18, e a condição é contínua de melhora. Então, estamos apresentando este EBITDA ajustado, que é 58% sobre o 2T17, 14%

sobre o 2T18, que reflete essa expectativa de melhora de EBITDA, que realmente estamos buscando e que anteriormente era a nossa marca.

A CSN sempre trabalhou com uma margem de EBITDA bastante diferenciada de mercado, e estamos construindo para que se aumente essa margem, e aumente essa diferenciação com relação aos nossos pares.

Vocês verão mais à frente que, em termos de redução de custo e melhora de preço, sendo na mineração por uma questão de qualidade, nós conseguimos oferecer um minério de melhor qualidade e, com isso, ter um prêmio; conseguimos também uma quantidade que era melhor que o esperado, e estamos trabalhando fortemente para aumentar a quantidade e ter um minério de melhor qualidade, para capturar esse prêmio, que, em nossa opinião, se tornará cada vez mais importante.

Então, em mineração, tivemos um EBITDA bastante bom, e acredito que para o 3T deve ser melhor ainda.

Na siderurgia, tivemos uma melhora de preço, que vem se mostrando a cada mês dentro daquilo que nos propusemos a fazer no começo do ano. Esses aumentos de preços trimestrais, nós aplicamos e vocês terão a oportunidade de ver essa melhora de preço. E o trabalho na redução de custo, dentro daquilo que nos cabe, em termos operacionais, para que consigamos também melhorar a margem, que foi melhor já neste trimestre e deve ser melhor também no terceiro.

No próprio cimento, tivemos um resultado bastante bom no 2T, em função do custo, e também da parte quantitativa e qualitativa de preço; ou seja, aumentamos bastante a participação de mercado, conseguimos uma melhora de preço e, conseqüentemente, uma melhor margem.

Então, do ponto de vista operacional, dentro da perspectiva de mercado que nos propusemos a fazer no começo do ano e comunicamos a vocês, nós estamos entregando.

Com relação à parte financeira, nós concluímos hoje pela manhã, praticamente, o alongamento com a Caixa Econômica Federal. Nós já havíamos feito com o Banco do Brasil, ele e a Caixa são os dois maiores bancos da CSN. Concluímos em uma boa condição para a CSN, em termos de vencimentos; ou seja, conseguimos diluir bastante e alongar os vencimentos, que serão também apresentados para vocês e discutidos com vocês.

Mas dentro daquilo que nos propusemos a fazer, com Caixa e Banco do Brasil, está entregue. E com os bancos privados, estamos muito próximos de uma comunicação a vocês de um alongamento também, para mais conforto da parte financeira da CSN.

Nós conseguimos fechar a operação da LLC ainda no fim do trimestre, inclusive com pagamento. Conseguimos concluir a venda e o pagamento dos Estados Unidos, dentro de um negócio que nos pareceu apropriado e que trouxe bastante resultado para a CSN.

E junto dessa melhora dos resultados operacionais, do alongamento do passivo financeiro, e da venda de ativos, que estamos trabalhando fortemente, conforme também nós nos propusemos a entregar para o mercado, é meu objetivo, e da Companhia, até outubro, conseguirmos a conclusão de venda de mais alguns ativos

e/ou uma operação também de *streaming* com relação à mineração, que nos permita reduzir em US\$1,5 bilhão a alavancagem da Companhia.

US\$2 bilhões, que seriam os US\$500 milhões da LLC mais esse US\$1,5 bilhão de uma combinação de vendas de ativos de operação de *streaming*, nos permitem já ficar em outra posição.

Meu desafio pessoal, e aí não é da Companhia, porque provavelmente o Marcelo depois irá apresentar para vocês e dirá que o desejo seria chegar às 4x dívida/EBITDA no final do ano, mas o meu desafio pessoal é chegar a 3,5x, porque eu gostaria de, no ano que vem, estar em 2,5x. Então, o meu desafio, e isso é um desafio pessoal, é chegar a essas 3,5x dívida/EBITDA.

Para isso, todo mundo sempre me cobrou, dizendo que eu não venderia ou desalavancaria a Empresa. Neste momento, então, eu passo a cobrança para o Marcelo, porque inclusive eu estou lhe cobrando, ele já está autorizado para fazer isso.

Já tem sido discutido com os bancos, nós temos, no estrangeiro, banco nomeado para a venda dos ativos, lá, de fora, e estamos conversando com dois ou três bancos com relação a essa operação de *streaming*, que está bem adiantada, e acredito que conseguiremos concluir até o final de outubro.

Feito isso, acho que a Companhia muda completamente de figura em termos de estrutura de capital. Na parte operacional, já estamos trabalhando e estamos entregando bons resultados.

Temos um desafio bastante grande em termos de faturamento e EBITDA. No faturamento, estamos quase em linha com o que foi orçado; nós temos uma diferença de 5%, que será recuperada no 2S. E, como consequência, acredito que possamos também entregar o EBITDA que nos propusemos a fazer.

Eu diria a vocês que estamos vendo de maneira bastante otimista o 3T, seja em termos de minérios, seja em termos de aço, seja em termos de cimento. Nós acreditamos que temos o produto, temos a diversificação dos clientes, e estamos atuando fortemente em cima de cada cliente, em termos de mercado nacional. Estamos conseguindo crescer em participação, e nosso desafio é continuar crescendo no mercado nacional.

Acreditamos em uma reação de preços, também. Estamos nos propondo a fazer um novo aumento de preços a partir do mês que vem. Vocês terão a oportunidade de discutir isso também com o Martinez, mas a nossa percepção é de que comporta esse novo aumento de preço.

Acreditamos que este 3T, em função do que já foi julho e do que está sendo agosto, será ainda melhor do que o 2T. Setembro já está dado em praticamente todos os nossos segmentos. Então, nós temos a visão de entregarmos um melhor 3T do que o 2T, que já foi muito bom.

Basicamente, era isso que eu tinha para dizer a vocês. O cumprimento daquilo que nos propusemos a fazer, e, mais do que qualquer coisa, essa visão agora, nossa prioridade em termos de desalavancagem, e estamos falando aí de um curtíssimo prazo, já estamos em agosto, então temos setembro e outubro, e nos parece que, se

as negociações continuarem da forma em que estão, nós temos plena condição de entregar, até o final de outubro, essa desalavancagem.

Basicamente, era isso que eu tinha para dizer. Depois, nossos colegas de Diretoria terão a oportunidade de atender as perguntas que vocês tiverem para fazer, mas, por mim, era isso. Muito obrigado, e espero que vocês gostem daquilo que será explicado a vocês, e gostem do que foi apresentado em termos de resultado. Obrigado, e boa tarde.

Marcelo Cunha Ribeiro:

Obrigado, Benjamin. Passamos ao restante da apresentação, iniciando na página quatro, com evolução do resultado por negócio. Eu farei uma apresentação muito abreviada, porque posteriormente isso será detalhado pelos colegas Diretores Executivos.

Como o Benjamin comentou, foi um trimestre de EBITDA de R\$1,4 bilhão. Foi o melhor EBITDA trimestral desde 2014, um crescimento frente ao ano passado de 58%, e frente ao 1T de 14%, mesmo, de novo, com uma adversidade, que foi a greve dos caminhoneiros no mês de maio, que teve algum impacto na siderurgia. Mesmo com esse impacto, a siderurgia, assim como todos os outros negócios da Companhia, apresentou evolução.

Conseguimos evitar um efeito que vinha acontecendo nos últimos trimestres, onde uma melhora em uma unidade de negócio era compensada por uma piora em outra. Neste, com um crescimento de todos, chegamos a esse EBITDA tão positivo. Com um destaque na mineração, como será comentado pelo Eneas, que, em função do câmbio, mas principalmente de qualidade e melhores volumes, tivemos um maior crescimento.

Assim chegamos a uma margem EBITDA de 23,9%, também uma margem bastante superior ao que vínhamos entregando.

Um ponto que sempre vale a pena comentar é que continuamos reduzindo despesas e diluindo nossos custos fixos e despesas administrativas.

Em seguida, na página cinco, continuamos com os demais indicadores financeiros, que também apresentaram boa evolução. Começando pelo CAPEX, que continua dentro da nossa expectativa anual de R\$1 bilhão a R\$1,1 bilhão. É um CAPEX que nessa fase, nesse momento da Companhia, tem se dedicado a projetos de *sustaining* e de manutenção, projetos de extrema importância por seu *payback*, dessa maneira privilegiando a geração de caixa para desalavancagem.

Com relação ao ciclo financeiro, continuamos com um momento de bastante eficiência em comparação com os anos anteriores, onde a Companhia, ao foca no mercado externo, teve que crescer os seus estoques e seu uso de capital de giro.

De um ano para cá, conseguimos ser mais eficientes, inclusive também negociando melhores prazos com fornecedores, reduzindo substancialmente o ciclo financeiro. Pontualmente neste trimestre, enfrentando alguns atrasos por conta da greve e os efeitos de crescimento de custo de matéria-prima, tivemos um estoque cerca de R\$400 milhões acima do trimestre anterior, em um efeito pontual. Não fosse isso, nosso capital de giro estaria constante.

As despesas financeiras, fora variação cambial, também apresentam boa evolução, uma vez que as taxas básicas de juros continuam em níveis bastante baixos, e continuamos amortizando nossa dívida bruta.

Com isso, nosso fluxo de caixa continua positivo. Não fosse esse efeito pontual no estoque que comentei, teríamos alcançado um fluxo de caixa até superior ao do 1T, mas anualizamos R\$1,4 bilhão nos últimos quatro trimestres, mesmo com esse efeito pontual.

Com esse recebimento dos US\$400 milhões da venda da planta nos Estados Unidos, chegamos a quase R\$1,6 bilhão de geração positiva de caixa no trimestre.

No slide seis, vemos que isso levou a um aumento da liquidez, como já esperávamos. O caixa atingiu quase R\$4,4 bilhões, e isso obviamente teve um impacto na alavancagem relativa, o que já era um objetivo prioritário de redução, e chegou a 5,3x dívida líquida/EBITDA.

Não fosse a desvalorização cambial forte, de cerca de 16% no trimestre, esse indicador já estaria abaixo de 5x; estaria em 4,9x. A variação cambial não preocupa, uma vez que a CSN tem metade das suas receitas em USD.

Então, ao longo do tempo, com relação à alavancagem relativa, isso é neutro, e isso não afeta esses *targets* de desalavancagem comentados pelo Benjamin. Ou seja, queremos chegar até o fim deste ano em 4x, com o desafio colocado pelo Benjamin de 3,5x, e, em meados do ano que vem, minimamente a 3,5x, tentando até estar abaixo desse nível.

No slide sete, por último, mas não menos importante, a figura de como ficam as nossas amortizações, já com os resultados dos nossos esforços de alongamento desde o começo do ano.

Começamos com um desafio, desses R\$6 bilhões de amortização no início de 2018, e já depois da implementação de Banco do Brasil, do recém-anunciado acordo com a Caixa, basicamente nos termos que foram anunciados no começo do ano, e da emissão dos *bonds*, conseguimos reduzir em quase R\$4 bilhões o valor a ser amortizado este ano. E juntamente com o que reduzimos em 2019 e 2020, afastamos R\$7,5 bilhões de pressão de curto prazo.

Como já fizemos nossa lição de casa para 2018, ficam os desafios de 2019 e 2020, que serão atendidos com a melhoria de geração de caixa e, principalmente, com venda de ativos.

Eram esses nossos comentários sobre a parte financeira. Eu passo a palavra agora aos nossos colegas da operação, começando pelo Luis Martinez, responsável pela parte comercial da siderurgia.

Luis Fernando Martinez:

Boa tarde a todos. Espero que todos estejam me ouvindo bem. Eu não estou no mesmo local do pessoal.

Primeiro, gostaria de começar falando que fizemos o melhor trimestre dos últimos três anos de vendas, apesar da greve dos caminhoneiros. E ainda ficamos com mais ou menos 90.000 a 100.000 toneladas por conta dessa paralisação.

Um trimestre excelente, em que voltamos ao foco no mercado interno, um pouco do que o Benjamin falou, mostrando o quão resiliente e tenaz a CSN é nesse mercado, recuperando margens, fazendo uso do seu portfólio de produtos e da base de clientes, que é extremamente diversificada e pulverizada.

Gostamos de falar que vendemos aço como se fosse natura, e vendemos aço por metro, não por quilo. Então, continuamos há muito tempo praticando esse conceito.

Ainda no volume de vendas, no 2T, em relação ao 2T17, crescemos 22%, e no 1S18 contra o 1S17 crescemos 28%. Quando vamos para o zincado e olhamos semestre a semestre, crescemos 45%.

Isso mostra exatamente o que eu havia falado para vocês nos últimos *calls*: nós queremos voltar para o mercado interno, queremos crescer em galvanizado, galvalume e pré-pintado, e aconteceu exatamente isso.

O foco agora, para os próximos trimestres, é desestocagem e continuar agredindo fortemente o mercado interno.

No gráfico superior, na receita líquida e preço médio, observamos um crescimento expressivo da receita, e outra conta que dá para fazer ali é o crescimento de 20% do preço médio unitário, em Reais por tonelada. E na parte de baixo, mostramos um pouco da rentabilidade do nosso mercado e o que está acontecendo nos últimos trimestres.

Vale ressaltar também que, hoje, o EBITDA que estamos gerando por tonelada no mercado interno está da ordem de R\$800 a R\$850 por tonelada, para vocês terem uma ideia do que estamos fazendo atualmente no mercado.

Quanto aos demais negócios, longos é um negócio que está indo bem, aumentamos este ano praticamente 16% no preço; em Portugal, apesar das restrições que temos na Europa, também em função do protecionismo, os preços estão melhorando, é um negócio que é EVA positivo; e a Alemanha está trabalhando *full*. O mercado está bom lá, é um negócio que gera caixa e gera resultado para a CSN.

E nos Estados Unidos, como eu havia falado também no último *call*, continuamos firmes na estratégia de atuar como um *player* local, trabalhando e vendendo nossa cota, nossa *hard quota* nos Estados Unidos, que é de praticamente 250.000 toneladas de zincado, e trabalhando como se fosse um *trader*, atuando como um *player* local.

Então, na siderurgia, em linhas gerais, tivemos um alinhamento de todos os planetas de maneira muito favorável para nós neste trimestre.

Passando para o próximo slide, vendo um pouco do que aconteceu na siderurgia no semestre e no trimestre, o mercado, na verdade, deve fechar o ano, pela conta de IABr, em torno de 11,5 milhões, 12 milhões de toneladas. Importação, hoje, está caindo, mas no semestre ela chegou a representar 13%, um número ainda bastante alto.

E, para dizer a verdade, a CSN não está olhando muito para o que está acontecendo no mercado. Eu preciso chegar a um número de mercado interno da ordem de 3,4 milhões de toneladas. Ainda temos, praticamente, para fechar o ano, 1,8 milhão, 1,9 milhão de toneladas para o 2S. É algo em que estamos trabalhando, e algo que atingiremos, com certeza, no 2S18.

Em relação aos mercados, que vocês têm acompanhado, não há o que falar, não tem muita novidade. O mercado automotivo continua na mesma toada, deve ficar o ano em 13%, 14%, o que é uma expectativa positiva de ter um bom final de ano.

O mercado de caminhões, hoje, tem fila para comprar caminhão, por incrível que pareça, porque os mercados não se prepararam, tem tempo extra para comportar a capacidade do mercado de compra.

Na distribuição, por incrível que pareça, o nível de estoque de junho caiu de 4,7 para 3, e, com certeza, foi uma pequena recomposição de estoque que terá que ser feita também. E o setor de máquinas, também melhorando.

No que diz respeito à construção civil, a notícia também é muito positiva, porque, pela primeira vez, um índice que acompanhamos, que é a produção de insumos para construção civil, parou de cair, e já mostra também uma reversão completa da curva.

É um setor que a CSN tem uma pressão forte também, que é o setor de linha branca e embalagens, é um setor que cresce 2,5% a 3,5%.

Então, volto a falar: a estratégia da CSN para o 2S é foco no mercado interno, não abrir mão de participação de mercado, focar nos produtos, vender picado e trabalhar forte não colocando todos os ovos na mesma cesta. Trabalharemos bem diversificados em todos os mercados.

Eu deixarei depois para perguntas, para falarmos um pouco sobre os preços e nossa nova linha de galvanização.

Obrigado. Passo a palavra agora para o Pedro Gutemberg.

Pedro Gutemberg:

Boa tarde a todos. Vou comentar sobre os *highlights* na área de produção. Vocês podem ver à esquerda que tivemos uma produção de placas um pouco mais baixa neste trimestre.

Tivemos algumas manutenções a fazer em nossa área de produção de placas, mas sempre alinhados com os volumes que temos de estoque, tanto de placas, quanto de produtos acabados. Ou seja, a prioridade é sempre manter a área comercial bem abastecida, nessa busca, como o Martinez falou, de aumentar nossos volumes de forma crescente, em especial no mercado interno.

Quando olhamos o lado direito, vemos que realmente tivemos um aumento de custo neste trimestre, e falaremos um pouco mais sobre isso no slide seguinte. Basicamente, tivemos questões de câmbio que nos foram desfavoráveis, e também os custos de matérias-primas, em especial carvão e coque, que nos impactaram mais neste trimestre que no anterior.

Embora tenhamos tido essa pressão de custo, o que vemos ali é que conseguimos manter o EBITDA por tonelada dentro de um patamar relativamente alto, R\$540, R\$536 por tonelada.

Outro *highlight*: como o Martinez comentou, estamos buscando enobrecimento do nosso *mix*, o que, de alguma forma, aumenta residualmente o nosso custo, mas logicamente é muito compensado por uma margem melhor de produtos de maior valor agregado.

As operações de Porto Real, Paraná e também as do exterior, todas elas foram muito boas neste trimestre, com os volumes em alta, e também com o custo sob controle.

Neste slide que estamos vendo agora, entramos um pouco mais nas explicações sobre o nosso custo de placa. Conforme podemos ver à esquerda, tivemos a pressão de câmbio e variação de matérias-primas como os grandes agressores do nosso custo de placa neste trimestre.

E no gráfico à direita, vemos a variação de preços de matérias-primas, onde fica evidenciado que temos um *lag* entre o momento em que esses preços sobem no mercado internacional e o momento em que apropriamos contabilmente esses custos dentro da nossa matriz, quando efetivamente usamos o material que está em estoque.

Esse foi o principal motivador. Acreditamos que agora estamos em uma situação mais favorável com relação a esses custos, e temos boas perspectivas para o 3T.

Agora passarei para o Eneas, para comentar sobre a mineração.

Eneas Diniz:

Boa tarde a todos. É um prazer estar aqui com vocês novamente na apresentação dos resultados da CSN para o 2T18. Estão aqui comigo o Gustavo Bressan, responsável pela área Comercial, e o Daniel Bueno, Planejamento e Programação da Produção.

Inicialmente, gostaria de passar a vocês a nossa visão do mercado de minério de ferro, como estamos vendo o mercado pela CSN. Temos percebido um balanço acertado de oferta e demanda. A produção de aço na China no 1S apresentou um ritmo de crescimento de 7%, em uma base anualizada. A demanda em regiões importantes, como Europa, Japão e Coreia do Sul, também vem retomando sua força, com crescimento da ordem de 2% na produção de aço no mesmo período.

Já do lado da oferta, o crescimento continua controlado, com as principais mineradoras sinalizando priorização de margens, e não de volume. Além disso, esse incremento coincide com uma redução acumulada de 38% na produção de minério de ferro na China por questões ambientais. Nesse contexto, acreditamos que o Platts siga estável entre US\$65 e US\$70 na segunda metade do ano.

Em relação à qualidade, com a maior oferta do minério australiano, que detém alumina mais elevada, acreditamos na manutenção de seus deméritos, com uma maior demanda por minério brasileiro.

No que diz respeito à CSN Mineração, gostaria de reforçar os pilares do nosso negócio, os quais permeiam nossas atividades de produção e norteiam nossos projetos. Trabalhamos com perspectiva de aumento gradual da produção trimestre a

trimestre, associado a um produto de qualidade diferenciada, redução da dependência de barragens, e foco contínuo na redução de custos. Ou seja: estamos priorizando maximização de margem.

A CSN Mineração apresentou mais uma vez resultados sólidos no 2T, dentre os quais destacamos: um incremento trimestral de 9% nas vendas, influenciado por aumento na produção da ordem de 600.000 toneladas, apesar das restrições impostas pela greve dos caminhoneiros; maior volume de compras na ordem de 400.000 toneladas; e efeito líquido negativo de variação de estoques mina e porto na ordem de 350.000 toneladas.

A receita líquida registrada no período atingiu R\$1,3 bilhão, alta no trimestre de 16%. Um EBITDA ajustado de R\$533 milhões, alta de 21% em relação ao 1T.

Além do maior volume de vendas e da variação cambial positiva, cabe destacar uma performance trimestral superior do preço, CFR + FOB, em relação ao índice detalhado do slide seguinte.

Evidenciando os fundamentos da alta de preço das nossas exportações, que subiu 2% no período, apesar de uma queda de 12% no Platts, neste trimestre apresentamos *build-ups* de preço em caráter excepcional.

Partindo do índice médio registrado em cada trimestre na base secado, incluindo os efeitos cesta de períodos cotacionais, da qualidade média e das condições comerciais negociadas, e deduzimos parcela referente ao frete marítimo das vendas FOB e unidade média.

Comparando as realizações de preço no 1T18 e 2T18, percebe-se um ganho superior a US\$5 por tonelada, decorrente da cesta de períodos cotacionais.

A CSN Mineração tem normalmente 20% das suas exportações destinadas ao mercado japonês, coreano e tailandês, com precificação trimestral defasada. Enquanto o índice Platts62 aplicado a essas vendas do 1T for de US\$9 por tonelada, inferior à média, o oposto ocorreu no 2T. Essa amplitude fez com que a modalidade trimestral defasada respondesse por cerca de 2/3 do ganho via períodos cotacionais.

A parcela restante se explica, entre outros fatores, pelo *timing* das vendas do estoque e ajuste positivo de preços provisionados no final do 1T18.

Dada a flutuação do índice, entendemos que ganhos associados a períodos cotacionais, tendem a ser compensados ao longo do tempo. Enfatizamos, entretanto, o ganho trimestral de quase US\$3 por tonelada referente à qualidade e a condições comerciais.

Em resposta à nova demanda do mercado, revisamos a qualidade do sinter feed destinado ao mercado chinês no 4T17, quando reduzimos sílica e alumina. De um lado, a estabilidade da especificação em volume significativo permite que hoje tenhamos um produto líquido no mercado, fortemente demandado. Do outro, uma menor produção de alta sílica no Brasil, redução do volume concentrado na China e a piora do minério australiano nos permitiram ligar que demérito para prêmio no final do 2T18.

Como acreditamos na permanência desse cenário, estamos em posição privilegiada para realização de preços a curto e médio prazo.

Agora, o status dos projetos e os efeitos na produção, qualidade, custo e redução das dependências de barragens. A primeira planta de filtragem de rejeitos, uma das maiores plantas do mundo em sua categoria, iniciou suas alterações na última semana de julho. Ela permitirá uma redução substancial na disposição de rejeitos e uma menor dependência de barragens de Casa de Pedra.

Com isso, poderemos aumentar o ritmo de produção da planta central, e atingir ritmo de 31 milhões de toneladas/ano no 2S. Quanto às vendas, elas deverão atingir 35 milhões até o final do ano.

Destacamos ainda o bom nível de progressão do projeto da segunda concentração magnética, que processará rejeitos da planta central, associando melhoria da qualidade e produção adicional de 1 milhão de toneladas. A expectativa é que a segunda planta de concentração magnética se torne operacional ainda agora em 2018.

Aproveitamos ainda para atualizar o status dos projetos de médio prazo da CSN Mineração. Como disse em outras aparições, o projeto tem em comum a redução da utilização de nossas barragens e um impacto positivo sobre produção, qualidade e custo.

O primeiro projeto que destacamos são as espirais, que serão adicionadas à planta central. Elas terão como resultado maior qualidade média e permitem a maior utilização de itabiritos na planta central.

O segundo projeto, é a planta de filtragem 2, praticamente eliminando nossa necessidade de utilização de barragem. Tanto a planta de filtragem 2 quanto as espirais deverão estar em operação no 1S19.

Por fim, a planta de processamento a seco reduzirá em 55% o custo de 8 milhões toneladas/ano, e já tem implantação autorizada pelos órgãos ambientais responsáveis.

Antes de finalizar, gostaria de frisar o trabalho da CSN mineração voltado para o incremento gradual da produção, com foco em qualidade, diminuição de dependência de barragens e com redução de custo. Estamos confiantes que os resultados deste trimestre são recorrentes de tais diretrizes.

Nos próximos períodos, colheremos ainda mais frutos, com aumento substancial do patamar de produção e avanço da premiação dos nossos produtos no mercado.

Agradecemos a todos pela oportunidade de apresentar o nosso resultado, e até a próxima. Obrigado.

Marcelo Cunha Ribeiro:

No slide 17, passamos à performance comercial de cimento, que será apresentada pelo Martinez.

Luis Fernando Martinez:

Uma coisa interessante do cimento é que neste trimestre, aproveitando o evento Copa do Mundo, nós fizemos uma estreia da CSN na mídia em cimento, para dar mais visibilidade, para poder despertar lembrança e poder, na hora da verdade, na hora da compra, fazer com que o consumidor lembrasse e comprasse o cimento da CSN.

Para quem achava que a CSN tinha um cimento sem nome no mercado, hoje o cimento da CSN tem uma participação muito importante na região Sudeste. Estamos praticamente com a nossa fábrica lotada, tanto em Volta Redonda, quanto em Arcos, e hoje, o cimento do saco roxo, como chamamos, é mais do que forte, é 'fortaço'. E eu me atreveria a dizer que o resultado do cimento é um 'trimestraço', porque realmente, o que fizemos neste trimestre, chegar a 28% de margem EBITDA, é um resultado muito interessante para um mercado que está bastante hostil, e a CSN ainda é um *newcomer* neste mercado.

Então, falando sobre o 'trimestraço', o que eu gostaria de enfatizar, basicamente, é que, as nossas vendas estão em um patamar de 3,6 milhões a 4 milhões por ano. É um número bastante expressivo. Temos uma capacidade hoje da ordem de 4,2 milhões, 4,3 milhões. Ainda não chegamos ao limite, devemos chegar neste ano.

E acho que agora nós acertamos a equação preço, volume, frete, CD. Apesar de que, no cimento, a questão do frete impacta diretamente. O frete em cimento, a logística é algo que não dá para separar. Então, eu acredito que, só com o impacto do frete, teremos que aumentar o preço basicamente R\$1,5 a R\$2 por saco para poder recompor esse aumento no frete, o que é bastante forte no mercado de cimento.

Uma coisa importante também, que estamos aprendendo com essa campanha, é que, além de a nossa marca ser forte, está dando um reforço muito grande em nosso produto de longos, principalmente no setor de construção civil.

No gráfico à direita, também é algo interessante, praticamente recuperamos de preço no último ano 34%, e a margem chegou a 28%. Obviamente que não é só recuperação de preço, talvez seja o principal, mas há também um esforço muito grande do meu colega Edvaldo na redução de custo, na sinergia com matérias-primas e algumas outras coisas que ele também irá detalhar para vocês.

Passo a palavra para o Edvaldo, para falar também sobre nosso 'trimestraço'. Obrigado.

Edvaldo Rabelo:

Obrigado, Martinez. Boa tarde a todos. Acho que o Martinez já deu uma visão bem clara da performance do trimestre, que vem melhorando de forma significativa.

Gostaria de falar um pouco sobre perspectivas de mercado. No gráfico à esquerda, o Brasil vinha com um crescimento de mercado nos primeiros meses do ano, e esse crescimento se arrefeceu um pouco, com greve de caminhoneiros e os problemas da economia do Brasil, falta de investimento público etc., mas podemos perceber que essa queda estimada pelo SNIC de 1% para este ano já é uma redução significativa da queda de vendas dos últimos vários anos. Já está em um patamar *even*, e deve ficar nesse nível, com perspectiva de subir assim que esses problemas forem solucionados.

Mas é importante frisar também que, como atuamos hoje somente no Sudeste, nossas cotas estão no Sudeste, nosso mercado está no Sudeste, e o Sudeste no 1S18 cresceu 1% em relação ao 1S17. É um número ainda pequeno, mas é um sinal bastante positivo de que, mesmo com a greve dos caminhoneiros, o mercado de forma geral está crescendo, e obviamente a CSN está crescendo também, ganhando market share nesse mercado bem apertado.

O Martinez comentou sobre a questão de custos, o esforço que temos feito em redução de custos. Desde a entrada da linha 2 de Arcos, vimos, sistemática e consistentemente, reduzindo custos, o *cash cost* de produção, apesar do aumento substancial que vimos sofrendo do preço de combustível, devido à alta do preço do petróleo. Mesmo assim, estamos conseguindo equilibrar e continuar em nossa missão de redução de custos, visando operar com uma alta competitividade no mercado.

O Martinez também adiantou, é de se esperar algum impacto nos resultados com a questão do frete, mas obviamente, teremos que compensar, pode haver um aumento de custo de distribuição, mas buscaremos compensar isso através de preço para não deteriorar os resultados. Os resultados estão em uma crescente, e esperamos poder continuar.

Em suma, estamos operando com custos de produção bastante baixos. Podemos dizer que somos, provavelmente, os mais competitivos dentro do mercado do Sudeste.

Passo a palavra agora para o Marcelo.

Marcelo Cunha Ribeiro:

Com isso, encerramos a apresentação que tínhamos, e podemos passar à sessão de perguntas e respostas.

Ivan Westin, Credit Suisse:

Prezados, boa tarde. Primeiro, parabéns pelo excelente resultado operacional. A primeira pergunta é para você, Benjamim. Você comentou US\$1,5 bilhão de desinvestimento até outubro, incluindo venda de ativos e *streaming* de minério. Se você pudesse nos ajudar a esclarecer, você pode dar um pouco mais de detalhe sobre quais são os ativos? Você já havia indicado anteriormente alguns, mas só para confirmar o estágio de cada negociação, enfim, e se algum ativo pode ser investido já no curto prazo, antes dessa meta de outubro.

E gostaria de falar também um pouco sobre o *streaming* de minério. Essa é uma operação que seria a primeira na história da CSN. Qual seria o montante? Quais são os potenciais detalhes que você pode nos passar?

E, em linha com seu comentário inicial, você mencionou a meta pessoal de 3.5x dívida líquida/EBITDA até o final do ano, versus 4x como meta da Empresa. Eu gostaria de entender essa diferença de 3,5x para 4, se você pretende chegar à sua meta com a venda de outro ativo, ou se seria uma melhora na geração operacional de caixa da Empresa.

E uma segunda pergunta, se me permitirem, para o Martinez. Martinez, obrigado pelos comentários iniciais. Você deixou agora, para a sessão de perguntas a questão de preço, e eu gostaria de começar por aqui. Foram feitos vários anúncios ao longo do

ano. Se você pudesse fazer um *recap* daquilo que já foi anunciado, aquilo que já foi confirmado em termos de preço, o que está na mesa. Eu entendo que você tem um *range* de aumento de 10% a 12% na mesa agora. Se pudesse dar um pouco de *outlook* em termos de paridade, o que você espera que seja materializado, seria muito bem-vindo. Muito obrigado a todos.

Benjamin Steinbruch:

Ivano, boa tarde. Com relação à desalavancagem, conforme já foi falado anteriormente, os ativos que nós disponibilizamos para venda são os ativos de fora, do estrangeiro, porque nós consideramos que, neste momento, aquilo que pode ser vendido são os ativos em moeda forte, em função da valorização e da melhor performance dos mercados maduros.

Assim, são os Estados Unidos; Portugal está muito forte em função da recuperação da companhia espanhola, e nós basicamente vendemos para a Espanha a maioria da produção, e está muito forte a recuperação por lá. Então, estamos tendo muito bom resultado em Portugal. E também na Alemanha, estamos trabalhando *full*, com boa margem e o mercado bastante forte.

Então, acreditamos que esses ativos que estão no exterior são aqueles que podem nos trazer melhor prêmio. Nós estamos com um banco contratado, trabalhando na venda desses ativos, e eu não me surpreenderia se houvesse alguma realização no curto prazo, em função do número de interessados.

Portugal é um ativo bastante simples, é muito fácil de se entender e, assim como a Alemanha, é muito tradicional dentro de sua performance. Então, as oscilações são muito pequenas lá em termos de performance, e quando há melhora de mercado, melhora de preço, melhora de margem, isso se reflete direto no resultado. É um ativo muito conhecido lá, atraiu muitos compradores, então está bem adiantada a negociação.

Nós fomos para a Europa em junho, nessa oportunidade para negociar a ampliação da nossa produção em termos de *pallet feed*, e fomos falar com alguns interessados, e também bancos e *tradings*.

E eu fui com a vontade de oferecer parte da mineração, ou seja, parte do *equity* para eventuais compradores devido à melhora do mercado de preços de minério, em função ainda do prêmio de qualidade, e estamos caminhando para isso cada vez mais. Então, me pareceu que era oportuno oferecer uma participação da mineração.

E, falando com todos eles, nos apareceu a possibilidade de fazer essa operação de *streaming*, o que não era o nosso objetivo inicial, mas, de maneira muito rápida e de forma consistente ela se estruturou. E, como você sabe, se você tem a produção, o comprador, a *trading* e um agente financiador, é uma equação fechada.

Então, estamos trabalhando dentro disso. É claro que respeitando o custo, que é a discussão; a operação em si não é complicada, o complicado é a precificação. Mas estamos bastante otimistas.

Eu acredito que nesse universo de ativos estrangeiros, eventual participação até da própria mineração e a operação de *streaming*, nós conseguimos atingir, confortavelmente, US\$2,5 bilhões em desalavancagem.

Então, quando eu digo que o meu desafio, a minha vontade era chegar a outubro com US\$1,5 bilhão, eu acho muito factível. Está lançado, o Marcelo está trabalhando isso com os bancos e eventuais interessados. Todas as negociações estão bastante avançadas, então realmente não me surpreenderia se uma parte significativa delas saísse até outubro, e aí teríamos até o fim do ano para eventualmente buscar algum outro passo.

Mas isso se tornou uma prioridade para nós. Eu acho que eu tive a oportunidade de dizer para vocês que, em fevereiro ou março, quando fomos para a emissão dos nossos últimos *bonds*, eu fui surpreendido lá pelo conservadorismo do mercado em termos de me falarem que, para se considerar uma empresa *triple A* do ponto de vista de investidor, teria que ter uma relação dívida/EBITDA de 2,5x, o que foi uma surpresa, porque estamos acostumados sempre a trabalhar com uma alavancagem maior.

Mas depois de falar com muita gente, e depois de pensar bastante em termos de momento, chegamos à conclusão de que o mercado eventualmente está certo em função da instabilidade política, instabilidade econômica e instabilidade de mercado. Nós achamos que talvez seja o momento de uma posição mais conservadora, e nos propusemos a fazer essa redução de desalavancagem de forma mais agressiva. Isso, para nós, é a maior prioridade.

Eu diria a vocês todos que, se estamos lutando por uma coisa aqui, fora a nossa luta diária e o desafio normal de produção com menos custo e mais preço, é essa questão da desalavancagem. Tínhamos a questão do alongamento, que já foi feita, e está praticamente consolidada com os bancos privados também.

Então, hoje, nossa prioridade é desalavancagem. Nós acreditamos que desalavancando esses US\$3 bilhões, conseguiremos duplicar o valor do que fica em termos de mercado. Então, na verdade, nós estamos abrindo mão de bons ativos, é verdade, nós acreditamos sempre que tínhamos bons ativos, e temos bons ativos, mas a conta que fizemos é que, se desalavancarmos US\$3 bilhões, ganharíamos US\$6 bilhões.

É isso que estamos nos propondo a fazer no curtíssimo prazo, e realmente espero, na próxima apresentação de resultados, do 3T, poder entregar isso para o mercado.

Ivano Westin:

Está ótimo, Benjamin. Obrigado. Se me permitir duas dúvidas sobre os pontos que você colocou, só para confirmar o montante total que você espera desinvestir até outubro, e qual seria o montante especificamente do *streaming* de minérios.

Benjamin Steinbruch:

Estamos falando de US\$1,5 bilhão até outubro, e eu diria que pode ser meio a meio, grosso modo.

Ivano Westin:

Obrigado.

Luis Fernando Martinez:

Eu vou tentar explicar um pouco melhor como está a dinâmica do preço. Primeiro, um conceito muito importante que resgatamos, que já funcionava no passado: não dá para dissociar aumento na distribuição e na indústria, porque a distribuição não é um mercado, ela é um canal. Então, você causa uma distorção muito grande quando se tem um *jet lag* muito forte entre aumento de preço na distribuição e na indústria. Eu acho que o que está trazendo benefício muito grande para a CSN é trazer esse aumento de preço na distribuição e na indústria muito parelho um ao outro.

No começo do ano, não sei se vocês lembram, só para fazer um *recap* muito rápido, em montadoras, aplicamos em janeiro de 18% a 22%, reto, para todas as montadoras. São basicamente, no nosso caso, contratos que revisamos semestralmente.

Depois, em fevereiro, tivemos um pequeno aumento, aí sim para a distribuição, que precisava realinhar em torno de 6%. Então fizemos, em junho, mais um aumento para distribuição de 10%, e nesses intervalos fomos encaixando os aumentos da indústria. E aí, praticamente, não existe diferença hoje entre indústria e distribuição.

E agora em agosto, o Benjamin falou mês que bem, mas na verdade em agosto, agora, estamos implementando na distribuição um aumento de 12,25% no quente e no frio, e no zincado de 10,75%. E a indústria também entrará no mês, a partir do dia 15, com esse aumento.

Porque não dá para ficar com políticas diferentes sendo que, na ponta, os materiais estão indo para os mesmos clientes, ou clientes ou um pouco menores na mesma cadeia produtiva. Então, causa uma dispersão muito grande.

Há espaço para esse aumento? Com certeza, porque hoje, se pegarmos o preço do material importado, mais uma vez, um laminado a quente chinês, que está em um preço muito estável hoje na China, se pensarmos no preço do ano na China, ele praticamente se manteve na ordem de US\$580, US\$590; só teve praticamente um pico, de US\$610 em março.

Tomando esse preço como US\$580, US\$590 e internando, esse prêmio hoje está negativo. Está em torno de -3%, -6%, tanto no quente quanto no frio. Então, falar de um aumento em torno de 12% não é nenhum problema, porque você volta a ter um prêmio levemente positivo com esse aumento.

O que é um pouco mais delicado, que eu sempre falo, é a questão dos materiais revestidos, que é onde a CSN mais sofre, porque é onde entra mais material importado. Praticamente, do que é importado para o Brasil, 50% vem no meu quintal, que é material que não é para o setor automotivo, e é onde precisamos tomar um pouco mais de cuidado. E aí, os prêmios são mais favoráveis à importação, então temos que tomar um pouco mais de cuidado.

Então, eu diria que, hoje, não há muito segredo nisso. E o outro ponto importante é custo. Não tem como fugir. O Pedro também detalhou um pouco do que está acontecendo. Não há o que dizer quando estamos falando de matéria-prima, por exemplo, carvão e coque, nos níveis de preço que temos no mercado hoje. Se você pegar o carvão, pulou de US\$200 para US\$250, US\$260; o coque, de US\$280 para US\$360; e o frete também.

O frete afetou a siderurgia? Afetou, sim. E hoje, na CSN, a partir do dia 01 de julho, implementamos 100% dos fretes. Não houve como não repassar. Estamos repassando *inbound* e *outbound*, porque também passa a ser um item de custo importantíssimo.

Basicamente, é essa a dinâmica de preços que está valendo no mercado. Para vocês fazerem um modelo, vocês podem considerar no 3T, na CSN, um aumento do preço médio consolidado da ordem 8% a 9% em cima do que há hoje.

Ivano Westin:

Está claríssimo. Ajudou bastante. Muito obrigado, Martinez. E, mais uma vez, parabéns a todos pelo resultado.

Leonardo Corrêa, BTG Pactual:

Boa tarde a todos. Obrigado. Eu vou começar com alguns *follow-ups* de alguns pontos ditos, e peço desculpas, porque realmente estou com algumas dúvidas. Estou um pouco confuso com alguns números.

Primeiro, para o Martinez, só para deixar bem claro, você está falando de um segundo aumento, que seria depois do aumento de junho, um segundo aumento para agosto, que está sendo implementado, está em curso, tanto para distribuição quanto para a indústria, mas não haveria um terceiro aumento para setembro. Então, estaríamos falando de dois aumentos. Só queria confirmar isso, por favor.

Segundo ponto, para o Benjamin, eu só queria confirmar uma questão: na sua fala inicial, Benjamin, você havia comentando sobre um *streaming deal* de US\$1,5 bilhão, e já nesse ponto anterior você falou de meio a meio até outubro, que seria do *streaming deal* e de vendas de ativos. Só queria confirmar se o tamanho do *streaming deal* é de US\$1,5 bilhão ou não.

E talvez, se o Marcelo pudesse ajudar, eu entendo que esses *streaming deals* são transações estruturadas, são uma espécie de renda fixa, uma espécie de dívida que você levanta e que teria custo de funding. Geralmente, uma TIR baixa, mas eu gostaria só de saber se compara – sei que não dá para abrir tudo – com o custo de emissão atual da CSN. Ou seja, a CSN levantará dinheiro mais barato que os 6%, 7% em USD ou não? Gostaria de confirmar isso.

E partindo para as perguntas, em minério de ferro, eu entendo que realmente o resultado foi espetacular em termos de realização de preço, o ativo vem performando muito bem. Eu gostaria de ouvir de vocês qual é o nível do *breakeven* hoje para a China, e as tendências para frente, por favor.

E vocês também comentaram com relação a crescimento de volume de minério de ferro. Então, eu também gostaria, se vocês pudessem, de um *guidance* para frente, de como vocês estão vendo essa evolução de crescimento de produção e *output* de minério de ferro. Muito obrigado. Eram essas as perguntas.

Luiz Fernando Martinez:

Leonardo, eu vou respondendo, mas qualquer coisa você vai me falando, porque eu não ouvi muito bem o final.

É basicamente o que você escreveu no seu relatório. O preço é função também do aumento do enriquecimento do *mix* e é exatamente o que você escreveu aqui. Além de implementarmos os aumentos, o que fizemos foi aumentar absurdamente o número de material galvanizado.

Então, no 1S18 em relação ao 1S17, crescemos 45% em zincado. Esse é um ponto que, sem dúvida, justifica o que estou colocando no aumento do preço médio.

Não só o aumento de preço em si, o que o Benjamin colocou de setembro, sobre o qual estou falando, nós estamos implementaremos já em agosto esse aumento. Então, não há outro aumento. É do aumento de agosto que estamos falando. É exatamente esse aumento.

Leonardo Corrêa:

Está claro

Luiz Fernando Martinez:

Não sei se você tem outra pergunta. No final, você perguntou alguma outra coisa, mas eu não ouvi direito.

Leonardo Corrêa:

Para você acho que era só isso mesmo, Martinez. Muito obrigado. Está claro.

Benjamin Steinbruch:

Leonardo, fui eu que falei o aumento errado. É que eu pensei que estava em julho; então, o aumento é de agosto, e não de setembro. Então, são dois aumentos: um que já foi feito e outro que está sendo implementado agora, ainda neste mês.

Com relação àquilo que você perguntou do *streaming*, pretendemos fazer US\$1,5 bilhão de *streaming* e US\$1 bilhão de venda de ativos. O número seria mais ou menos esse, que somado aos US\$500 milhões dos Estados Unidos, dariam US\$ 3 bilhões de desalavancagem, que é o que eu acredito que seja necessário e ideal para a Companhia.

Dentro disso, como eu falei para vocês, acho que se conseguirmos viabilizar essa desalavancagem de US\$3 bilhões, dobraremos o valor da Companhia. Hoje, ela está com cerca de US\$3,5 bilhões, e eu acredito que consigamos dobrar o valor da Companhia em função da desalavancagem.

Eu falei US\$1,5 bilhão de *streaming* e US\$1 bilhão de ativos, mas a operação de *streaming* não é feita em um pacote só, mesmo porque é a primeira que está sendo feita em termos de minério. Então, eu acredito que faremos duas ou três operações de *streaming*.

Quando eu falei em US\$1,5 bilhão de desalavancagem até outubro, estou considerando uma ou duas, e estou considerando também uma de venda de ativos.

Eu preferi falar meio a meio dentro desse valor de US\$1,5 bilhão porque, eventualmente, os ativos que estão na Alemanha e em Portugal podem sair, pode sair uma participação na mineração, pode sair parte-parte. E a operação de *streaming*, eu acho que se conseguirmos fazer metade até o outubro e ter a outra metade até o final do ano, é muito factível.

Por isso que eu falei de US\$1,5 bilhão de desalavancagem até outubro, mais US\$1 bilhão até o final do ano. Com isso, chegaremos a menos do que 4x; o meu objetivo é 3,5x, conforme falei.

E sobre a operação específica do *streaming*, o Marcelo pode esclarecer para vocês. É claro que estamos esperando, também, em função disso tudo que estamos fazendo, não só uma valorização do preço da ação, como também uma redução do nosso custo financeiro.

Os nossos *bonds* já vêm reagindo, mas ainda há uma diferença muito grande com os nossos concorrentes. Então, esperamos que esse valor caia, e essa operação de *streaming* tem que ser, claro, em um valor menor que o apregoado na tela dos nossos *bonds*. Então, acreditamos que faremos com custo menor.

O Marcelo está negociando isso dia a dia com todas as *tradings* e os bancos, e ele pode detalhar isso melhor para você, Leonardo.

Marcelo Cunha Ribeiro:

É importante pontuar que o que você descreveu se assemelha mais a um pré-pagamento do que a um *streaming*, porque um *streaming*, naturalmente, envolve mais risco de operação, seja de volume, de preço. Portanto, não seria uma operação de renda fixa, seria uma operação de uma não dívida, ou de um quase *equity*, como você preferir. Então, os custos de capital não são necessariamente comparáveis.

Disso isso, os custos de capital desses *streamers* clássicos são extremamente baixos, são da ordem de 5%. Então, acreditamos que podemos ter uma operação com um custo muito interessante também um pouco em cima desse compartilhamento de risco.

Obviamente, estamos em um estágio muito incipiente. Como o Benjamim falou, nada parecido com os nossos custos atuais, é o que temos em mente, mas ainda há muita água para passar debaixo dessa ponte.

Eneas Diniz:

Leonardo, como você sabe, estamos trabalhando com a perspectiva de aumento gradual de produção trimestre a trimestre, associada a produto de qualidade diferenciada. Então, o ritmo de produção do 1S até agora foi de 25,6 milhões. Agora vamos trabalhar, no 2S, em um ritmo de produção de 31 milhões, em função principalmente da filtragem 1, e uma venda na ordem de 35 milhões, o ritmo de vendas do 2S.

Quanto ao custo caixa, o custo de minério entregue na China atingiu US\$40 por tonelada úmida. Normalizada a curva de US\$62, o custo caixa foi de US\$44 por tonelada.

Leonardo Corrêa:

Está claro. Muito obrigado a todos. Deu para esclarecer todas as dúvidas aqui.

Thiago Lofiego, Bradesco BBI:

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre mineração. Vocês falaram um pouco sobre projetos para reduzir dependência de barragens. Quanto da produção, hoje, é dependente de barragens, e onde vocês acham que dá para chegar no ano que vem, em 2020? Quais são as metas?

E olhando um pouco para a questão do desconto da sílica, da redução desses descontos, vocês acham que esse cenário deve se manter na condição de mercado atual? Quais são os riscos que vocês veem hoje para os prêmios do minério de ferro de maior qualidade e menor em pureza? E se puderem falar qual é o nível atual de sílica e de alumina da CSN, por favor. Obrigado.

Eneas Diniz:

Thiago, boa tarde. Hoje, 2/3 da nossa produção são dependentes de barragens. Já 'startamos' a filtração 1 e já estamos em processo de implantação da filtração 2. Para um nível de produção considerado no futuro bem elevado, a ideia é ser independente de barragem entre um ano e um ano e meio.

Quanto à qualidade do sinter feed na China e minério para 2018, de janeiro a julho, a qualidade média da CSN foi de 62,5 de ferro, 5,7 de sílica e 1,6 de alumina. Já a qualidade média vendida para a China foi de 62 de ferro, 6,5 de sílica e 1,7 de alumina.

Thiago Lofiego, Bradesco BBI:

Eneas, se você puder voltar à questão das barragens, só para confirmar, você sai de 2/3 para zero em um ano e meio? Qual é o CAPEX atrelado a essa evolução, de sair dos 2/3 e ir para zero?

Eneas Diniz:

Praticamente, o CAPEX é em torno total de R\$ 200 milhões.

Thiago Lofiego, Bradesco BBI:

Perfeito. Obrigado.

Marcos Assunção, Itaú BBA:

Boa tarde a todos. Parabéns pelos resultados. A primeira pergunta é com relação à qualidade de minério de ferro. Eu gostaria de entender o que mudou recentemente. Você já comentou um pouco sobre a qualidade do minério, a questão da alumina, que está ficando cada vez mais importante, mas a diferença específica de maio para junho, para a CSN passar de um desconto para um prêmio, e olhando um pouco para frente.

E olhando também para o lado do frete, qual é a estratégia da Companhia com relação ao frete? Em minério de ferro, temos visto o frete subindo recentemente também. Qual será o impacto?

E se o Pedro puder complementar, a que níveis de custo de placa ele acredita que a CSN pode voltar, passado o impacto da greve no 2T? Obrigado.

Eneas Diniz:

O que aconteceu, Marcos, é que o mercado mudou muito. Um ano atrás, levamos um baile. Estávamos com muito foco na produção, e surgiu no mercado, em função do projeto da Vale em Carajás, e mais o mercado chinês em busca de minério de melhor qualidade, nós apanhamos. Hoje, nós temos outra mineração. O nosso *setup* operacional é isso: aumento da produção gradativa, permanecendo no mercado de maior valor agregado.

O nosso ativo de Casa de Pedra, sem sombra de dúvida, é um ativo de grande potencial. É a melhor reserva que existe nessa região do Brasil, desconsiderando Carajás. Só Carajás pode ser melhor que nós.

Com isso, considerando-se que hoje acreditamos que se mantenha esse status dos prêmios, nós continuamos com o foco em manter essa condição operacional, buscando esse mercado e pegando valores importantes da sílica e da alumina.

Quanto ao frete, ele está aumentando. Temos a expectativa na ordem de US\$20 por tonelada daqui para frente.

Marcos Assunção:

Eneas, só para complementar, no gráfico 15 que vocês colocaram na apresentação, lá não tem escala, mas me parece que em maio você tinha um demérito, na minha estimativa, de um pouco mais de US\$1 por tonelada, e em junho passaram para um prêmio próximo a US\$2 por tonelada.

Eneas Diniz:

É alumina.

Marcos Assunção:

Alumina, basicamente.

Eneas Diniz:

Nós agora ficamos forte também na alumina. Então, para frente, e já estamos entrando com testes, realmente vamos consolidar bem fortemente também em uma alumina baixa.

Marcos Assunção:

Perfeito. Está ótimo. Obrigado.

Eneas Diniz:

Em resumo, para frente, em volume, qualidade e custo, a perspectiva é muito boa para nós.

Marcos Assunção:

Ou seja, naquele slide onde vocês mostram a precificação, condições comerciais e qualidade, em que no 1T vocês tiveram um demérito de US\$3 e isso ficou praticamente *flat* no 2T, para o 3T deveríamos estar próximos de US\$2 de prêmio?

Eneas Diniz:

Isso. Olhando o trimestre, você pode considerar que para frente que será extremamente positivo.

Pedro Gutemberg:

Marcos, sobre o custo da placa, que você perguntou, dependerá bastante também da evolução de câmbio. Como vimos, o câmbio é uma das principais variáveis. Já tivemos uma queda de aproximadamente 5% em USD agora em julho, e acreditamos que até o final do ano, como mostramos o *lag* do custo de matérias-primas, poderemos ter mais de 5% em USD. Vamos esperar. As perspectivas são positivas de queda nos dois trimestres em sequência.

Marcos Assunção:

Perfeito. Obrigado, Pedro.

Rodolfo Angele, JPMorgan:

Boa tarde. Eu gostaria de pedir para o Martinez dizer se não estou enganado, mas eu vi na sua introdução sobre o projeto de uma nova linha de galvanização. Você poderia dar detalhes?

Luis Fernando Martinez:

Rodolfo, boa tarde. Só completando uma pergunta que eu estava comentando com o Leonardo, no 2S praticamente esgotamos nossa capacidade de produção de materiais zincados aqui no Brasil.

Só para você ter uma ideia, o nosso número anualizado hoje de zinco deve fechar o ano com uma venda, que será equivalente à produção, em torno de 1,3 milhão de toneladas. Esse deve ser o volume total do ano.

O mercado brasileiro de zincados hoje é da ordem de 3,1 milhões. Então, hoje, se fizermos uma conta, e ela tem que ser cirúrgica, porque esse mercado é bastante específico e tem certas especificidades no que diz respeito ao mercado automotivo, linha branca, mercado de construção civil, mercado de distribuição galvanume, pré-pintado; então, o que a CSN fez? A CSN optou por fazer algo diferente do que o mercado está fazendo.

Hoje, temos a liderança absoluta desse setor. Normalmente, o líder tem que fazer algo inovador, e algo que possa trazer benefício direto para o *end user* desse mercado.

Então, pelo que optamos? Primeiro, temos uma ação de curtíssimo prazo. O Pedro está colocando, já para este ano, uma capacidade anualizada total de mais ou menos 50.000 a 60.000 toneladas de produto revestido para que possamos vender. Já é um volume que praticamente estará disponível a partir de outubro e novembro. Esse é um ponto de curtíssimo prazo.

Para curto prazo, e eu chamo de curto prazo o ano que vem, estamos convertendo uma linha que estava parada na usina para fabricação de material cromado, que não tem demanda aqui no mercado brasileiro e eu não consigo exportar, por conta da 232, para os Estados Unidos, e nós vamos converter essa linha para fabricar material zincado. Nós já estamos em fase de testes. O material que faremos é um material super fino, e aí deveremos ter mais 150.000 toneladas a partir do ano que vem, e acredito que anualizado a partir de abril e maio. Aí depende um pouco do processo de homologação do produto.

E aí, temos, sim, a terceira opção, que não é mais uma opção, era uma opção até duas semanas atrás, e estávamos em dúvida sobre colocar outra linha de zincagem. Já temos três linhas na usina de Presidente Vargas, temos uma linha na Galvasud e uma linha no Paraná. E decidimos agora investir em mais uma linha de material revestido, com uma capacidade da ordem de 350.000 a 400.000, e neste momento estamos definindo exatamente qual será o portfólio dessa linha.

Já pode ser uma *swingline*, uma linha que pode trabalhar com um produto mais focado na indústria automotiva, ou pode trabalhar também com produtos mais standard, produtos que trabalham mais para a construção civil e para a distribuição.

Então, percebemos que está mais do que madura essa ideia. E do ponto de vista financeiro, estamos buscando também que o projeto seja autofinanciado. O Marcelo está trabalhando muito fortemente nisso, ele pode detalhar um pouco melhor o que estamos fazendo. Acho que não é o momento agora, mas mais tarde poderemos dedicar mais tempo a isso.

E estamos trabalhando também com alguns clientes para que tenhamos um projeto *back-to-back*; ou seja, investiu e já tem um *take* dessa linha completamente vendido. Isso seria também algo interessante para a CSN, algo bastante inovador no mercado. Estaríamos investindo em algo que estaria praticamente vendido.

Hoje, praticamente, as aplicações do laminado a frio que existiam no passado estão sendo convertidas para o material revestido. O Brasil não tem o direito de ser diferente do mundo, e o mundo todo usa mais material revestido, porque os materiais são feitos para durar. No Brasil, infelizmente, a inflação comia o custo de se colocar uma coisa melhor em determinado produto.

Então, essa tendência é forte no mercado brasileiro. Existem, sim, alguns segmentos onde já existe um afunilamento de demanda, e conseguimos em 24 meses ter uma linha nova rodando.

Outro ponto em que a CSN está trabalhando agora é a localização dessa linha, que também depende de alguns outros incentivos e também do nosso portfólio de clientes.

Basicamente, esse é o nosso projeto de galvanização, que já está aprovado internamente na Companhia. Mais uma vez, esse projeto é autofinanciado, e também depende única e exclusivamente de um *take* dos clientes que trabalharemos.

É basicamente isso, Rodolfo. Não sei se ficou claro para você.

Rodolfo Angele:

Está claro. Vocês têm alguma ideia de CAPEX, ou depende de quem serão os clientes?

Luis Fernando Martinez:

Do CAPEX, lógico que temos uma ideia, porque não tem muito segredo nisso. Na verdade, uma linha zincagem, hoje, dependendo do tipo de linha que você fará, tem uma variação muito grande. Vamos falar de R\$800 milhões em uma linha para 350.000 toneladas.

Agora, estamos exatamente fazendo a lição de casa, vendo exatamente o quanto seria o CAPEX dessa linha, e como seria o *output*, que para nós seria o mais importante. Não se esqueça que temos um portfólio completo, então também temos uma linha de pré-pintura que está tomada. Então, nada impede que possamos colocar no final dessa linha algo mais produtivo para aumentar essa capacidade de pré-pintura. É esse, na verdade, o detalhe que finalizaremos nos próximos dias.

Rodolfo Angele:

OK. Obrigado.

Carlos Alba, Morgan Stanley:

Thank you very much, everyone. Congratulations on the strong results. The question I have is just some clarifications on the Material Fact that was put out on the renegotiation with Caixa. It says in there that basically the decision will be concluded once that Caixa conditions are full implemented.

So, I wonder if you can give us more detail as to what those conditions are, and when can we expect them to be fully implemented so that the negotiation is closed.

And also, on the streaming (ináudível).

Marcelo Cunha Ribeiro:

Acho que pegamos só a primeira parte da pergunta, que se referia à implementação completa do alongamento com a Caixa. A linguagem do Fato Relevante é dessa natureza porque o alongamento foi assinado hoje, na verdade, foi implementado, sob a figura de aditivos nos instrumentos que hoje temos com a Caixa, que são os CCBs.

Mas como parte do alongamento, nas torres que divulgamos, faremos uma emissão de debêntures que será encarteirada pela Caixa. Enfim, uma questão de eficiência para a própria Caixa e para a CNS. Essa emissão de debêntures acontecerá nos próximos 60 dias, mas é algo que já foi aprovado nos comitês, tanto nossos quanto deles.

Então, é uma implementação que não traz nenhum tipo de esforço ou negociação adicional, tampouco risco. Acho que é seguro dizer que a implementação com a Caixa está finalizada.

Carlos Alba:

Thank you. The second question I had was on the streaming deal in the mining business. If you could share some details so that I can better understand, that would be great. Is it a sort of a forward sale, where the Company would receive money upfront, and it would be committed to deliver material for the following years? Is it going to sell (about) products of the mining operation? What exactly does the Company means by streaming deal in the mining business?

Marcelo Cunha Ribeiro:

Com o Benjamin mencionou, esse *streaming* de um *core product*, na verdade de um *basic material*, que é o *iron ore*, é um *streaming* pouco frequente. Os poucos que foram feitos foram de outro porte.

Estamos falando em fazer algo realmente pioneiro, de volume elevado, de US\$1 bilhão a US\$1,5 bilhão, como o Benjamin mencionou. E, como os *streamings* clássicos, ele fala não de um volume fixo de produção, mas sim de um percentual de produção em geral sobre a vida da mina.

Mas, como abordamos na pergunta do Leonardo anteriormente, cada *streaming* tem uma característica. Não existe uma coisa de prateleira que possamos usar para todo e qualquer tipo de operação.

Para a CSN, é essencial que seja muito eficiente do ponto de vista de custo de capital, que seja algo que desalavanque. Não pode ter característica de dívida, e tem que chegar aos volumes que pretendemos. Dentro dessas condições, estamos procurando a melhor alternativa possível.

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:

Obrigado a todos. Já temos mais de uma hora e meia de conferência. Acredito que conseguimos cobrir grande parte dos temas importantes do trimestre. Esperamos ter respondido a todas as perguntas. Agradecemos a todos o interesse, e gostaríamos de desejar uma boa tarde a todos.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência de resultados da CSN está encerrada. Desconectem suas linhas, e tenham um bom dia.



**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 2T18
CSN (CSNA3 BZ)
08 de agosto de 2018**

“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”.