

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O CASO EMBRAER: ANÁLISE E PERSPECTIVAS

Eduardo Mazza de Guenin Rabello

Nº de matrícula 9614398

Orientador: Paulo Favaret.

Dezembro 2000

"Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor".

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor".

ÍNDICE

I.	INTRODUÇÃO.....	4
II.	A EMBRAER.....	6
	II.1. Histórico e Privatização.....	6
	II.2. A Empresa.....	8
	II.3. Produtos.....	10
	II.4. Clientes.....	18
	II.5. O Caso com a OMC.....	20
III.	MERCADO.....	23
	III.1. O Mercado Regional de Aviação.....	24
	III.2. Mercado Militar.....	25
	III.3. Concorrentes.....	25
IV.	ANÁLISE E PERSPECTIVAS.....	27
	IV.1. Descrição dos Resultados Recentes.....	27
	IV.1. Perspectivas para o Futuro.....	30
V.	CONCLUSÃO.....	33
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	34

I. Introdução:

Maior exportadora brasileira e quarta maior produtora de aviões comerciais do mundo, a Embraer dedica cerca de 90% de sua produção para o mercado externo, exportando suas aeronaves para EUA e Europa, principalmente. Privatizada em 1994, a empresa reduziu custos e aumentou sua produtividade com os novos controladores privados, tornando-se altamente lucrativa e competitiva tecnologicamente, disputando mercado com as maiores empresas de seu setor em todo o mundo.

Atuando em um mercado em expansão, a Embraer trabalha com grandes volumes de encomendas que lhe garantem vendas por períodos longos (a empresa tem encomendas para os próximos 4 anos), apostando na qualidade de suas alianças estratégicas para reduzir suas perdas, uma vez que divide com seus parceiros os riscos de mercado. Além disso, tais alianças permitem à empresa focar-se no design e manufatura das aeronaves, seu core business.

Tem consumidores fiéis, conquistados à longo tempo pela qualidade de seus produtos e serviços. Não obstante, por produzir bens de enorme valor agregado, a empresa trabalha com altas margens de lucro, as quais são ainda mais beneficiadas pela sua eficiência operacional.

Porém, a empresa enfrenta um processo na Organização Mundial do Comércio movido pelo governo canadense que a acusa de beneficiar-se de subsídios do governo através do PROEX, programa brasileiro de incentivo à exportação. A questão ainda está em julgamento e é aguardado um desfecho em breve.

Assim, a Embraer modificou-se profundamente pós-privatização, tornando-se a a maior exportadora brasileira e uma das maiores e mais eficientes empresas de seu setor em todo o mundo.

O objetivo da monografia será analisar a Embraer, seus produtos e resultados recentes, o mercado de atuação da empresa e suas perspectivas para o futuro.

II. A Embraer

II.1 – Histórico e Privatização:

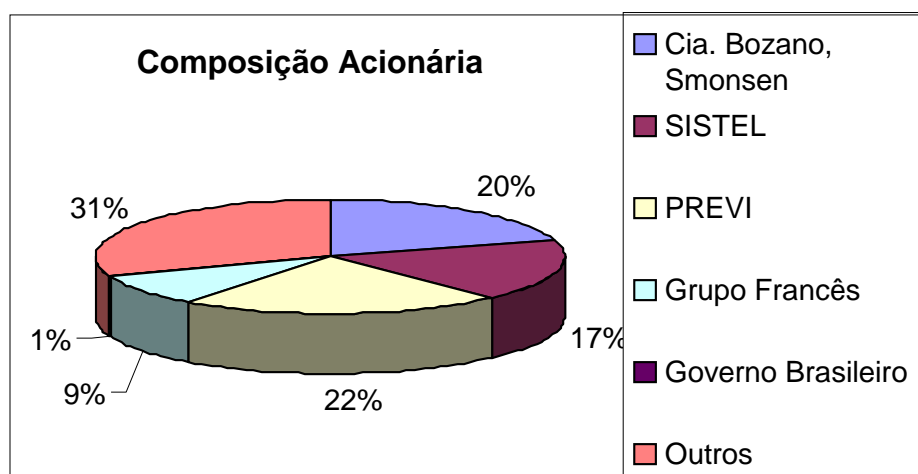
A Embraer foi fundada em 1969 pelo governo brasileiro para desenvolver produtos para a Força Aérea Brasileira e, com o tempo, se transformou em uma empresa que produz jatos e aeronaves turboélice para fins comerciais e de defesa.

O primeiro sucesso comercial foi o EMB 110 Bandeirante, uma aeronave bimotor lançada na década de 70 com capacidade para 19 passageiros e inicialmente projetada para atender às necessidades de transporte da Força Aérea Brasileira. O Bandeirante foi seguido pelo desenvolvimento do EMB 120 Brasília, um avião de 30 assentos que atingiu popularidade significativa entre as linhas aéreas regionais e acelerou a criação de novas rotas pois atendia distâncias mais longas e de maior tráfego de passageiros. O Brasília chegou a conquistar 26% das vendas de aeronaves de sua categoria no mercado mundial e 29% das vendas no mercado americano. Em 1996, recebeu o prêmio especial de segurança outorgado pela FAA (Federal Aviation Administration).

A partir do projeto do Brasília e do desenvolvimento do AM-X, uma aeronave militar que permitiu o domínio da tecnologia de jato, foi criada a família de jatos ERJ 145/135 voltada ao mercado de jatos regionais para uso comercial.

A Embraer foi privatizada em 1994 e, atualmente, os principais acionistas são: a Cia. Bozano, Simonsen, dois grandes fundos de pensão: SISTEL (Fundação Sistel de Seguridade Social) e PREVI (Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil) e o Grupo Aeroespacial e de Defesa Francês formado por: Aeroespataiale-Matra, Dassault Aviation e Thompson-CSF. O governo permanece como um acionista minoritário, sendo titular de uma Golden Share, através da qual exerce controle sobre a tecnologia de defesa desenvolvida pela empresa, possuindo poder de veto sobre certas matérias referentes à companhia.

Desde a sua privatização, a Embraer tem estado sob nova administração que instituiu uma nova cultura e uma dinâmica voltadas para a eficiência, desenvolvendo parcerias com fornecedores e instituições financeiras, focalizando a empresa na satisfação de seus clientes, do financiamento até o suporte pós venda.



Fonte : A Embraer

II.2- A Empresa:

As instalações industriais da Embraer estão localizadas em São José dos Campos, ocupando uma área construída de, aproximadamente, 300 mil m². Os equipamentos e laboratórios são de última geração, operando com pesquisas, desenvolvimento e produção de produtos. A empresa possui o maior centro de engenharia do país, operando pelo sistema CAD/CAM. As linhas de produção e montagem são interligadas (rede informatizada) ao setor de projetos, permitindo aos projetistas perfeita avaliação do projeto durante a fase de execução.

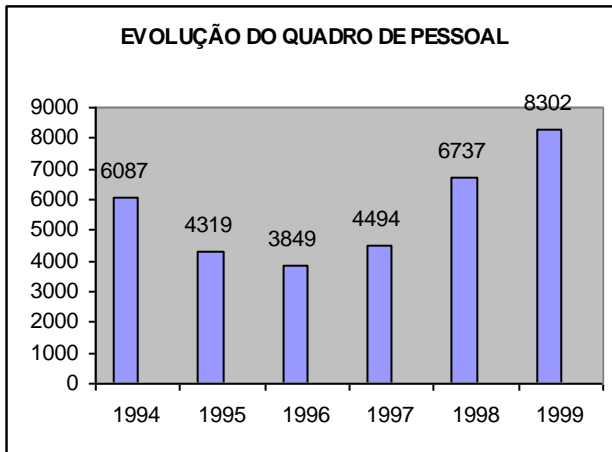
O processo de fabricação de uma aeronave obedece a três fases principais, a saber: fabricação das peças primárias, montagem da célula e montagem final. O ciclo de produção é lento, quando comparado a outras indústrias, situando-se atualmente em 5,5 meses. Até 1998, a Embraer possuía uma cadência de produção da ordem de quatro aeronaves/mês, com a possibilidade de chegar a seis unidades. Todavia, diante do aquecimento do mercado para aeronaves na faixa de 50 lugares e do lançamento do ERJ-135, foi desenvolvido um projeto industrial que permitiu a ampliação da capacidade de produção para 10/12 aviões por mês. Além disso, há vários novos investimentos em curso para ampliar ainda mais a capacidade de produção da empresa.

As matérias primas e componentes empregados na produção são, praticamente, todos importados, respondendo por mais de 50% dos custos de produção. Dentre estes destacam-

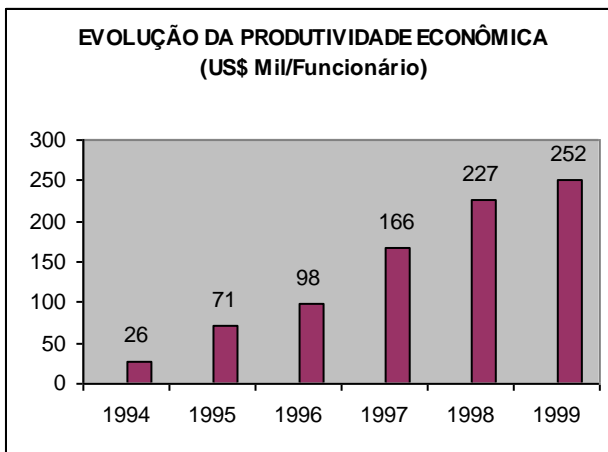
se os motores do ERJ-145 e ERJ-135, fornecidos pela Allison (EUA), responsáveis por, aproximadamente, 40% das compras totais, seguidos pelas semi-asas, carenagem e nace, fornecidos pela Gamesa. É importante mencionar que a maior parte dos insumos empregados no processo produtivo são desenvolvidos e produzidos pelos parceiros de risco, com destaque para: General Electric (EUA), Honeywell (EUA), C&D Interiors (EUA), Gamesa (Espanha) e Sonaca (Bélgica).

A partir do projeto ERJ-145, a Embraer vem firmando parcerias com fabricantes internacionais que desenvolvem e produzem, em escala industrial, os componentes sob-medida, seguindo os projetos de engenharia elaborados pela empresa. Tal prática vem permitindo a diminuição do custo de desenvolvimento dos projetos reduzindo ainda o tempo de execução dos mesmos.

Diante do incremento no volume de pedidos em carteira, a Embraer vem, gradativamente, ampliando o quadro de pessoal, conforme pode ser observado no gráfico a seguir. Todavia, a produtividade econômica tem crescido mais que proporcionalmente.



Fonte: Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimento



Fonte: Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimento

II.3- Produtos:

Os produtos são separados por segmentos de mercado. A Embraer oferece os seguintes modelos:

Aviação Comercial:

a) ERJ-145:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional pressurizado com capacidade para até 50 passageiros, produzido para atender a demanda crescente das companhias aéreas regionais por aeronaves de média autonomia. Seu preço é de aproximadamente US\$ 17 milhões. A empresa já vendeu 526 unidades e dentre estas 232 já foram entregues, a primeira entrega do ERJ 145 foi em 1996. Segundo operadores, é uma aeronave altamente competitiva e possui um diferencial, seu preço em relação ao seu principal concorrente direto, o CanadairRJ, produzido pela Bombardier Inc. O ERJ 145 representa um market share de 37% na sua categoria. No segmento do ERJ 145 os principais concorrentes da Embraer são os CRJ100/200 (Bombardier), ATR-42 o (Turboprop).

b) ERJ-135:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional para 137 passageiros derivado do modelo ERJ-145, com preço de venda em torno de US\$ 11,8 milhões. O lançamento da aeronave veio ao encontro do projeto da companhia de criar uma “família de jatos”, com elevado grau de comunalidade, estimado em 95%, trazendo benefícios econômicos às operadoras, no qual se refere à custos de treinamento, manutenção e operacionais em geral. O principal concorrente nessa categoria é o Dornier 328 Jet, fabricado pela Fairchild Dornier (EUA/Alemanha).

c) EMB-120 Brasília:

Turboélice que foi o carro-chefe da empresa por muitos anos, chegando a deter uma participação de 30% no mercado mundial de turboélices para 30 passageiros, sendo empregado por 26 operadoras em 14 países do mundo. Todavia, a partir do lançamento do ERJ-145, anteveendo a tendência mundial de substituição das aeronaves turbiélices pelos jatos no segmento de aviação regional, as vendas do Brasília entraram em trajetória declinante.

d) ERJ-140:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional pressurizado de até 48 assentos. A primeira entrega está prevista para o segundo trimestre de 2000. Possui as mesmas características do ERJ-145 e do ERJ-135, com os quais mantém 98% de comunalidade de estrutura, peças e sistemas. Da mesma maneira que os outros dois membros da mesma família, o ERJ-140 é dotado de eletrônica embarcada de última geração e sistemas de controle de voo digitais e computadorizados. O primeiro voo do foi realizado em 27 de junho de 2000. A Embraer concorrerá neste segmento com o ATR-42 (ATR G.I.E.).

e) ERJ-170:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional com capacidade para 70 passageiros que se encontra em fase de detalhamento de projeto. O preço é de aproximadamente US\$ 21,5 milhões e, atualmente, 95 unidades já foram vendidas (90 ordens firmes e 133 opções em carteira). As primeiras entregas estão previstas para dezembro de 2002, assim como o primeiro voo. O principal concorrente nessa categoria será o CRJ-700 (Bombardier).

f) ERJ-190-100:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional pressurizado com capacidade para até 98 passageiros O primeiro voo está previsto para meados de 2004 e a primeira entrega para meados de 2205. O preço é de aproximadamente US\$ 23,4 milhões.

g) ERJ-190-200:



Fonte: www.embraer.com.br

Jato regional pressurizado para até 112 passageiros. O primeiro voo está previsto para meados de 2003 e a primeira entrega para meados de 2004. O preço é de aproximadamente US\$ 24,5 milhões. O principal concorrente nessa categoria é o RJ-100, produzido pela British Aerospace.

Aviação Militar:

a) Tucano



Fonte: www.embraer.com.br

O EMB-312 Tucano, destinado ao treinamento militar, foi desenvolvido no final da década de 70. É considerado o maior sucesso de vendas em sua faixa de atuação com, aproximadamente, 650 unidades comercializadas, sendo empregadas pelas forças aéreas de mais de 15 países. Dois novos modelos foram desenvolvidos a partir da plataforma do EMB-312, sendo estes o EMB-312F, aeronave de treinamento fabricada especialmente para a Força Aérea da França, e o ALX, aeronave leve de ataque que está sendo desenvolvida mediante um contrato de entrega de 100 unidades para a FAB, sendo que a primeira deve ser feita em 2001.

a) EMB-145 AEW&C (Airbone Early Warning and Control):



Fonte: www.embraer.com.br

Aeronave empregada no sensoriamento remoto, que utiliza a plataforma do ERJ-145 e equipamentos da Ericson. Possui um sistema de tecnologia de ponta e sistemas de controle e comunicação avançados. Em 1998, o governo brasileiro encomendou cinco aeronaves desse tipo para o programa SIVAM que deverão operar na Região Amazônica.

b) AMX/AMX-T:



Fonte: www.embraer.com.br

Aeronave subsônica de ataque a alvos terrestres e de apoio. É patrocinada pelos governos brasileiro e italiano. Atualmente há 190 aeronaves em operação nas forças aéreas destes países. O AMX-T opera os mesmos princípios do AM-X, e atualmente está sendo oferecido internacionalmente.

Aviação Executiva:

Os produtos executivos serão derivados do ERJ 135 e ERJ 170 e são denominados ECJ 135 e ECJ 170. A fabricação destes jatos ECJ será através da mesma linha de produção em que são produzidos os ERJs. A previsão de entrega do ECJ 170 é para meados de 2003. Já foram fechados contratos com 25 pedidos firmes e mais 25 opções do jato corporativo Legacy. O valor desses contratos é de US\$1 bilhão. O Legacy é uma versão do ERJ-135 com o preço de US\$19 milhões.

Aviação Leve:

Aeronaves destinadas para seis passageiros e produzidas por encomenda para companhias de taxi aéreo e para empresas. Também há aviões destinados para pulverizar plantações, segundo especificações do Ministério da Agricultura. O preço médio desses aviões é de US\$300 mil.

II.4- Clientes:

Os maiores clientes da Embraer hoje, são:

a) Na área de aviação comercial:

A Continental Express e a American Eagle representaram 48% do faturamento líquido no ano de 1999 e 32% até março de 2000. A Cross Air é o maior cliente europeu, com 91% das opções do ERJ 170 e 75% do total dos pedidos confirmados em backlog.

A Continental Express é uma linha aérea regional subsidiária da Continental Airlines. Com as compras dos aviões da Embraer (150 ERJ-145s, 50 ERJ-135s and 75 ERJ-145XR). A Continental quer atender a demanda de vôos regionais nos EUA, Canadá e México.

De acordo com os pedidos em carteira até (julho de 2000) os maiores clientes da Embraer por tipo de aeronave são:

ERJ 145- A Continental possui cerca de 59% dos pedidos firmes em carteira, seguida pela Wexford que posse 13% dos pedidos.

ERJ-135- A American Eagle possui cerca de 61% dos pedidos firmes em carteira.

ERJ 170- A GE Capital (EUA) possui cerca de 57% dos pedidos firmes em carteira e a Cross Air (Suíça) 38%.

ERJ 190- A GE Capital (EUA) possui cerca de 78% dos pedidos firmes em carteira e a Cross Air (Suíça) 22%.

Legacy- A SWIFT possui 25 ordens firmes e 25 opções de compra dos total dos 50 pedidos em carteira.

Para não concentrar seus clientes a Embraer tem demonstrado empenho em operar em novos mercados. No mês de maio houve o anúncio do interesse de empresas chinesas China Aviation e Sichuan Airlines para a aquisição de 5 ERJ-1454.

b) Na área de defesa:

A Embraer comercializa aviões para 17 países em todo o mundo, incluindo a França e a Inglaterra. O maior cliente neste segmento ainda é a Força Aérea Brasileira (FAB), correspondendo a 97,5% das vendas dos produtos de defesa em 1999 e 51,2% até março de 2000.

II.5- O Caso com a OMC:

Embraer e Bombardier estão envolvidos em uma disputa comercial que inclui o governo de ambos países e a Organização Mundial do Comércio. O problema em questão são os programas de incentivo às exportações de ambos os países (Proex no Brasil, TPC e Canada Account no Canadá) que teriam favorecido demasiadamente suas respectivas companhias aéreas.

O Proex visa reduzir os custos do “risco Brasil” e subsidia financiamentos para a Embraer e seus clientes. Em novembro de 1999, a OMC decidiu que teriam que ser feitas mudanças nos programas de incentivos dos dois países. As mudanças foram implementadas mas os dois lados protestaram alegando que estavam saindo prejudicados, levando então à novas negociações. Em maio de 2000, a OMC ordenou novas mudanças nos dois programas e considerou o Proex tecnicamente ilegal, proibindo o seu uso até para aeronaves vendidas mas que ainda não foram entregues. O governo brasileiro se comprometeu a modificar o

programa para os pedidos futuros mas não aceitou mudanças em relação às vendas já efetivadas.

As negociações entre Brasil e Canadá continuam e a situação permanece indefinida. Não se acertou ainda a forma de compensar os subsídios concedidos à Embraer. Esses benefícios já foram condenados pela OMC e os canadenses ganharam o direito de retaliação comercial no valor de até US\$ 1,4 bilhão que pode ser renunciada caso seja acordada uma outra compensação.

O governo brasileiro tem procurado montar um pacote razoável de compensações, atendendo à interesses de ambos os países, mas os canadense tem procurado ir muito além. Na prática, tem pretendido fiscalizar a política de comércio do Brasil e ditar a reforma do Proex. As imposições canadenses não devem ser aceitas em sua totalidade. Além disso, o Canadá tem agido como se apenas o Brasil tivesse obrigação de adotar mudanças. Quando se levanta a questão das modificações também impostas pela OMC para o programa canadense de financiamento às exportações, os canadenses, de forma inaceitável, dizem estar esperando uma discussão com o Parlamento minimizando esta polêmica.

Apesar da impossibilidade do Brasil manter a atual estrutura do Proex, as perspectivas permanecem bastante favoráveis para a Embraer. A companhia vem apresentando excelente desempenho nos últimos anos, com reflexos positivos em seus resultados, tendência que permanecerá por mais alguns exercícios devido aos contratos já fechados para os próximos

anos. Preços de comercialização e custos de operação e manutenção inferiores aos da concorrência continuarão impulsionando as vendas. As mudanças nos incentivos do governo terão algum efeito na empresa mas não impedirão a evolução das vendas à taxas elevadas pois o preço final das aeronaves brasileiras é mais barato que o da concorrência e o aumento do custo do empréstimo deverá apenas igualá-lo ao praticado no mercado internacional.

III- Mercado:

A indústria aeronáutica é constituída a nível mundial por um seletor grupo de 25 países. O setor caracteriza-se pelo elevado grau de capacitação tecnológica e pela grande competitividade entre as empresas, dando origem à necessidade de constantes investimentos em inovação tecnológica. A evolução do transporte aéreo comercial, após a Segunda Guerra Mundial, foi imediato. Em 1949, os europeus já fabricavam o primeiro avião comercial e em 1952 era a vez dos americanos.

As empresas aéreas comerciais da América do Norte detém atualmente a maioria dos assentos de aeronaves em operação no mundo, com aproximadamente 42%, seguido pela Europa com aproximadamente 26%, fazendo desses os principais alvos de empresas produtoras de aviões. Os fabricantes de avião e seus componentes são de vital importância para seus países de origem pois, além de desenvolverem alta tecnologia e serem estratégicos por questões militares, eles proporcionam milhares de empregos diretos e indiretos e captam generosas divisas para os países de origem. As maiores empresas construtoras de aeronaves são: The Boeing Company (EUA), Airbus Industries (consórcio europeu), Bombardier (Canadá) e Embraer (Brasil).

Hoje, basicamente, o mercado regional pode ser dividido em duas categorias quando tratamos de distância: regional e transoceânico.

III.1- Mercado de Aviação Regional:

Desde a desregulamentação do mercado americano de aviação regional, em 1978, o setor tem tido um crescimento substancial. Atualmente, as aeronaves de 21 a 90 passageiros constituem o mercado que mais cresce no setor de aeronaves regionais. Os fatores que estimulam este crescimento são:

- O rápido crescimento no número de passageiros. No decorrer dos últimos dez anos, o número de usuários de aviões regionais tem crescido a mais de 10% ao ano, chegando a 160 milhões de passageiros ao final de 1997. Espera-se a manutenção de um crescimento contínuo, de mais de 5% por ano, até 2008, quando a expectativa é de que o tráfego anual de passageiros chegue a 280 milhões. Isto é um reflexo do crescimento do PIB mundial.
- A maior flexibilidade de serviços dos jatos regionais. As empresas tem condições de oferecer vôos diretos, em rotas que não seriam lucrativas se fossem servidas por jatos maiores, podendo assim aumentar o número de vôos para os grandes centros e também oferecer vôos que não passam pelos grandes centros.
- A substituição das frotas de turboélices, que já estão com bastante tempo de uso.

- Uma nítida preferência dos passageiros pelos jatos devido à sua capacidade de voar mais rápido, cobrir distância maiores e com nível de conforto mais elevado. A introdução dos jatos regionais permitiu a ampliação de cobertura das rotas aéreas. Enquanto as aeronaves turboélice alcançavam 230 milhas náuticas, os jatos regionais pode alcançar até 1000 milhas náuticas.

III.2- Mercado de Aviação Militar:

O cenário global encontra-se numa fase de conflitos de pequenas intensidades em diferentes partes do mundo. O fim da Guerra Fria reduziu sensivelmente a demanda por aeronaves deste segmento. A Embraer oferece ao mercado aeronaves para missões de treinamento, vigilância e combate, combinando alta eficiência com baixos custos de aquisição e operação. O principal cliente da Embraer continua sendo a Força Aérea Brasileira. Em 1996, o governo federal, através do Ministério da Aeronáutica, começou a definir uma política de modernização e reaparelhamento da frota nacional, implicando em novos investimentos.

III.3- Concorrentes:

As maiores empresas construtoras de aeronaves são, em ordem de grandeza: The Boeing Company (EUA), Airbus Industries (consórcio europeu), Bombardier Inc. (Canadá) e Embraer (Brasil).

A Boeing é a maior companhia de aeronaves do mundo e a maior construtora de jatos comerciais, produtos de aviação militar e ainda de produtos para a NASA. É uma companhia que está sempre pesquisando novas tecnologias para expandir e possui clientes em 145 países sendo a líder em vôos comerciais há 40 anos.

O maior competidor da Embraer no mercado regional é a empresa canadense Bombardier. As duas companhias dominam entre 30% a 40% do mercado e oferecem produtos similares. Mas a Embraer tem vantagens competitivas, preço menor e custos menores. A Bombardier é a terceira maior construtora de aeronaves civis do mundo. A empresa não atua apenas na área de aviação, produzindo transportes urbanos (metrô), jet skis e transportes de neve (snowmobile).

A Embraer também atua no segmento de aeronaves com mais de 100 passageiros e seus maiores concorrentes são a Boeing e a Airbus.

IV- Análise e Perspectivas:

IV.1- Descrição dos Resultados Recentes:

A receita acumulada nos nove primeiros meses de 2000, US\$ 2 bilhões, é um recorde na história da Embraer. Em 21 de Julho, a empresa deu um novo passo na direção do aumento de sua presença no mercado mundial ao realizar o lançamento de ADRs nível 3 na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE).

Também em julho, foi apresentado para o mercado seu mais novo produto: o Legacy. Derivado do ERJ-135, o Legacy terá três versões: executiva, corporativa e para o transporte de autoridades. Na mesma data do lançamento foi anunciada a venda para a Swift Aviation, dos EUA, de 50 unidades do modelo, sendo 25 encomendas firmes e 25 opções de compra. No Salão Aeroespacial de Farnborough, realizado em julho, a Embraer foi um dos destaques anunciando contratos no valor total de US\$ 4,3 bilhões.

As constantes reduções no ciclo de produtividade e no volume de homens/hora empregados na produção, além de ganhos de produtividade e melhor alocação dos recursos diretos e indiretos, tem possibilitado à Embraer obter lucros crescentes ao longo dos últimos 13 trimestres.

A seguir, será apresentada uma análise comparativa dos principais indicadores econômicos e financeiros referentes aos períodos de 1999 e 2000.

Dados e Demonstração de Resultado	Terceiro Trimestre de			30 de Setembro		
	1999	2000		1999	2000	
	R\$	R\$	US\$	R\$	R\$	US\$
Total Receita Líquida	1048,2	1389,7	765,9	2415,8	3609,6	2009,1
Lucro	328,4	470,9	259,5	698,5	1114,2	620,2
Bruto						
Margem Bruta (%)	31,3	33,9	33,9	28,9	30,9	30,9
Despesas Operacionais	100,7	150,6	83	240,2	432,9	241
Lucro Operacional	227,7	320,3	176,5	458,3	681,3	379,2
Margem Operacional (%)	21,7	23	23	19	18,9	18,9
Depreciação e Amortização	36,9	40,6	22,3	102,9	107,7	59,4
EBITDA	264,6	360,9	198,8	561,2	789	438,6
Margem EBITDA (%)	25,2	26	26	23,2	21,9	21,9
Lucro Líquido	87	188,2	103,7	185,8	398,6	221,9
Lucro por Ação	0,18088	0,34632	0,19086	0,38612	0,73355	0,4083

*: Em milhões exceto Lucro por ação

Fonte: Demonstrativo de Resultado do terceiro trimestre da Embraer

A receita líquida no 3º trimestre de 2000 foi de R\$ 1.389,7 milhões, 32,6% acima do mesmo período de 1999. A Embraer apresentou no período um margem bruta de 33,9%, superando em 2,6% a realizada no mesmo período de 1999. Como 98% da receita da empresa refere-se à exportações e parte de seus custos de produção são referentes a compra de peças e equipamentos importados e, considerando o ciclo de produção de uma aeronave de 5,1 meses, a valorização de 2,4% da cotação do dólar norte americano no terceiro trimestre possibilitou o aumento da margem bruta da empresa no período.

Quando comparados os nove primeiros meses de 2000 com o mesmo períodos de 1999, o crescimento da receita líquida foi de 49,4%, passando de R\$ 2.415,8 milhões para R\$

3.609,6 milhões. Esse aumento é um reflexo do aumento de cadência de produção, que possibilitou à Embraer entregar 116 aeronaves da família ERJ-135/145 ao longo dos nove primeiros meses deste exercício. Só no terceiro trimestre deste exercício foram entregues 44 aviões, mostrando um crescimento de 46,6% nas entregas em relação ao mesmo período no ano anterior, quando foram entregues 30 jatos.

Receita Líquida por Segmento Em milhões	30 de Setembro				
	1999		2000		
	R\$	%	R\$	US\$	%
Regional	2060,6	85,3	3225,4	1795,3	89,4
Defesa	154	6,4	138,4	77	3,8
Peças, serviços e outros	201,2	8,3	245,8	136,8	6,8
Total	2415,8	100,0	3609,6	2009,1	100,0

Fonte: Demonstrativo de Resultado do terceiro trimestre da Embraer

O lucro líquido consolidado no exercício de 2000 foi de R\$ 398,6 milhões, 114,5% superior ao apurado em igual período de 1999, quando a Embraer atingiu R\$ 185 milhões de lucro líquido. O EBTIDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) no 3º trimestre de 2000 alcançou R\$ 360,9 milhões, representando um crescimento de 36,4% em relação ao mesmo período de 1999. O EBTIDA nos nove primeiros meses de 2000 alcançou R\$ 789 milhões com um crescimento de 40,6% em relação ao mesmo período anterior.

Ao analisar a evolução dos resultados da empresa a cada trimestre, verifica-se que a cada período a Embraer vem apresentando melhoras em sua receita e lucro, culminando com o recorde de US\$ 2 bilhões de receita líquida atingido nos nove primeiros meses de 2000.

Resultado por Trimestre			Variação		Variação	
	1 trim/00	2 trim/00	%	3 trim/00	%	
Receita Líquida	1032,5	1187,4	15	1389,7	17	
Lucro Bruto	300,4	343	14,2	470,9	37,3	
Lucro Operacional	176	185,1	5,2	320,3	73	
Lucro Líquido	97,5	112,9	15,8	188,2	66,7	

Fonte: Demonstrativo de Resultado do terceiro trimestre da Embraer

Foram investidos ao longo dos primeiros nove meses deste ano R\$ 58,8 milhões na manutenção e melhoria dos programas atuais e na pesquisa e desenvolvimento de novos programas. Outros R\$ 76,7 milhões foram investidos na capacitação industrial da empresa, melhoria e modernização dos processos industriais e de engenharia, planos de infraestrutura e aumento de produtividade.

IV.2- Perspectivas para o Futuro:

Os investimentos em 1999 totalizaram US\$ 147 milhões, sendo US\$ 81 milhões direcionados para a pesquisa e desenvolvimento. Destes, cerca de 44% referem-se ao desenvolvimento de produtos para o mercado de defesa, os quais tem seus custos suportados por contratos específicos.

Nos cinco anos seguintes (até 2005), os investimentos da Embraer devem somar US\$ 1,315 bilhão.

Evolução dos Investimentos										
US\$ milhões	1995	1996	1997	1998	1999	2000E	2001E	2002E	2003E	2004E
Produtos em Desenvolvimento	92	96	67	90	81	158	204	139	230	144
Programas Regionais	69	84	45	48	44	87	123	89	140	47
Aviação Corporativa	0	0	0	0	0	3	5	3	0	0
Programas Militares	23	12	22	42	37	68	67	47	90	97
P&D não aplicados a Programas	1	2	3	5	3	6	5	5	5	5
TOR	0	0	0	10	10	11	7	5	5	0
Imobilizado	12	4	11	17	53	123	86	60	60	57
Informática	9	2	9	6	12	28	34	31	31	27
Instalações/Outros	3	2	2	11	41	95	52	69	29	30
Total	105	102	81	122	147	298	302	209	300	206

Fonte: Embraer

Os investimentos totais da família de jatos deverão somar US\$ 850 milhões. Deste montante, cerca de US\$ 506 milhões serão feitos pela Embraer, enquanto a parcela restante será realizada pelos parceiros de risco. Outros US\$ 319 milhões serão alocados no desenvolvimento de produtos para o mercado de defesa, com custos suportados pelos contratantes.

O restante dos investimentos, cerca de US\$ 490 milhões, deverá ser destinado à ampliação e modernização das instalações industriais e à aquisição de equipamentos. O funding para a execução dos investimentos vem sendo formado, basicamente, por recursos de terceiros (adiantamento de clientes). Quando uma aeronave é encomendada, o contratante adianta cerca de 15% do valor final, em três parcelas, sendo que no caso de opção de compra, não está prevista a devolução dos valores adiantados na hipótese deste direito não ser exercido. Além disso, a Embraer deverá utilizar recursos próprios, linhas de crédito de longo prazo (BNDES, FINEP, etc), além de possíveis captações futuras.

O volume total de pedidos em carteira, incluindo as opções de compra, garante uma posição confortável à Embraer pelos próximos 5 anos. No entanto a Embraer anunciou oficialmente o lançamento de uma nova família de jatos regionais, denominados ERJ-170 e ERJ-190, com capacidade para 70 à 108 passageiros e com o intuito de sustentar o crescimento de vendas verificado a partir de 1998.

Nestas circunstâncias, a empresa vem buscando novos projetos de forma a sustentar o crescimento no longo prazo. Apesar de estar ainda em fase de detalhamento do projeto, o ERJ-170 e o ERJ-190 já possuem 70 pedidos firmes e 105 opções de compra. A demanda estimada para estas aeronaves é de 2,5 mil unidades num período de 10 anos.

E Embraer acumulou, até o final de outubro, exportações de US\$ 2,2 bilhões, configurando-se como a maior exportadora do país e recebeu o Prêmio Destaque de Comércio Exterior concedido pela Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Planejamento. Esforços estão sendo realizados para trazer ao país os principais fornecedores de componentes para a produção, com o intuito de tornar ainda maior o saldo comercial da empresa. O superávit da Embraer até o final de outubro foi de US\$ 1,1 bilhão, com suas exportações representando 4,8% das vendas totais do Brasil para o exterior. A empresa possui subsidiárias e escritórios nos EUA, França e Austrália. A mais nova representação está instalada na China, mercado que deve tornar-se, em cinco à 10 anos, tão importante quanto o europeu.

V- Conclusão:

Podemos concluir que dentro de um cenário de trocas de aeronaves turbohélices para jatos no segmento 16-110 passageiros, com a entrada da empresa no segmento de jatos executivos, a parceria estratégica com o Grupo Francês para o desenvolvimento de novas tecnologias e conquista de novos mercados e, principalmente, por possuir uma carteira de pedidos de R\$ 23,6 bilhões (R\$ 10,2 bilhões firmes e R\$ 13,4 bilhões em opções), a Embraer se encontra bem posicionada em todos os mercados e deve continuar apresentando excelentes resultados pelo menos para os próximos 5 anos. Porém, deve-se ficar atento à eventuais flutuações mais duradouras no nível de atividade econômica dos EUA e Europa, que poderão se traduzir em problemas para a empresa e no desdobramento do caso com a OMC.

REFRÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABAMEC- Associação Brasileira de Analistas do Mercado de Capitais

Economática- Publicações e Dados

Embraer – IAN 31/12/1999

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia Estatística- Várias Publicações

INVESTIDOR INDIVIDUAL, Ponto de Vista Editorial Ltda. Vários Volumes.

Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimento

Relação com Investidores. Ano II – Número 14- Abril de 1999

Revista ABAMEC- Vários Volumes

Silva, Ozire; A Decolagem de um Sonho- A História da Embraer

Sotero, Paulo; “Brasil e Canadá chegam em acordo sobre aviões”. Estado de São Paulo. 20 de julho de 2000

Sotero, Paulo; “Canadá retoma ofensiva contra País no caso Embraer”. Estado de São Paulo. 26 de agosto de 2000

www.embraer.com.br

www.gazetamercantil.com.br