

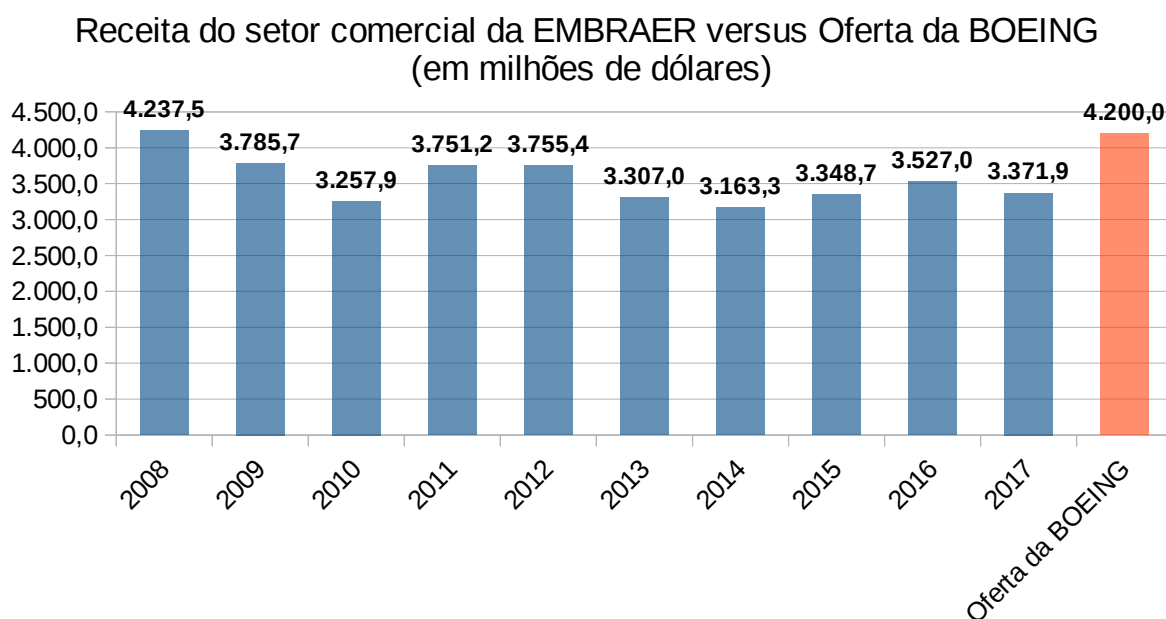
Venda do segmento comercial da EMBRAER: um crime contra o país e os trabalhadores da empresa

Foi anunciado no dia 24 de janeiro de 2018 o acordo de venda entre a EMBRAER e BOEING para venda do setor de aviação comercial avaliada em 5,26 bilhões de dólares. A assembleia de acionistas para aprovar o negócio está marcada para o dia 26 de fevereiro. A BOEING deterá 80% do novo negócio e a Embraer os 20% restantes, sendo que esses 20% podem ser vendidos para a gigante americana. O acordo prevê um pagamento de 4,2 bilhões de dólares à EMBRAER pela BOEING por esses 80% das ações da nova empresa. Esta nova empresa seria conformada pela divisão de aviação comercial da Embraer, enquanto as partes de defesa e jatos executivos permanecerão com a empresa brasileira.

O acordo apresentado é tão absurdo que mesmo o jornal liberal inglês *The Economist* publicou reportagem criticando a operação. Acusam BOEING e AIRBUS de duopólio. O negócio é, de fato, um disparate sob todos os aspectos. Ao aceitar o negócio, abrindo mão da *golden share* que lhe confere direito de decisão, o governo federal enterra de vez a soberania nacional, a perda da última grande empresa de tecnologia de ponta que permanece formalmente como nacional. Indicaremos abaixo o conjunto de motivos que fazem desse negócio desastroso para o Brasil, bem como os trabalhadores da EMBRAER.

EMBRAER é entregue “de graça” para a BOEING

Quaisquer que fossem os valores apresentados, a venda do setor comercial da EMBRAER significaria um mau negócio, como veremos mais adiante. Ainda assim, os valores anunciados foram incredivelmente rebaixados. 4,2 bilhões de dólares correspondem a pouco mais que o faturamento anual do setor comercial da EMBRAER.

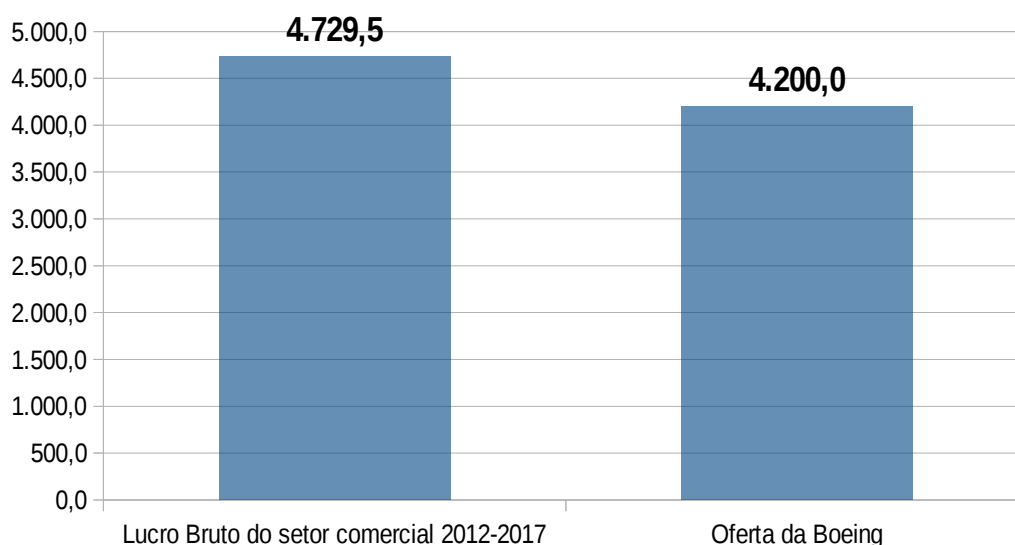


Fonte: Formulários 20-F EMBRAER. Elaboração: ILAESE

Parece inacreditável, mas o setor comercial da EMBRAER arrecada anualmente pouco menos que o montante que foi oferecido para compra de 80% da divisão. O valor faturado no setor comercial somente no ano de 2017 corresponde a quase 75% do valor com que a BOEING irá pagar para comprar toda a divisão. Em alguns anos, como em 2008, a receita do setor comercial superou o montante oferecido pela gigante norte-americana para sua compra definitiva.

Não fosse o bastante, o setor comercial da EMBRAER apresenta alta taxa de lucratividade. Para o mercado, não interessa o elevado índice de receita se sobre esse montante não se consegue aferir lucros relevantes. No entanto, o setor comercial da EMBRAER é altamente lucrativo. Como indicamos abaixo, em apenas 6 anos, a EMBRAER produz, apenas no setor comercial, um lucro bruto que equivale ao total da oferta da BOEING.

Lucro Bruto do setor comercial da EMBRAER entre 2013 e 2017 versus Oferta da Boeing
(em milhões de dólares)



Fonte: Formulários 20-F EMBRAER. Elaboração: ILAESE

Ora, o negócio apresentado é de tal modo absurdo que a BOEING tende a recuperar o total investido em apenas 5 anos. Isso sem falar no patrimônio da divisão comercial da EMBRAER, no total de ativos da empresa, no conhecimento acumulado. Tudo passará em sua maior parte para empresa norte-americana sem qualquer contrapartida.

Somente o patrimônio ativo da EMBRAER está avaliado em quase 12 bilhões de dólares. Esse montante não leva em conta, ainda, o conhecimento acumulado, o trabalho especializado dentre outros fatores subjetivos que compõem o patrimônio real da empresa. Em 2017 a empresa possuía, somente no Brasil, com 3.876 engenheiros, 2.238 técnicos, outros 2.249 profissionais com formação superior em diversas áreas, além de 5.907 trabalhadores operacionais. Toda essa imensidão de recursos humanos em uma empresa que lidera faz muitos anos o segmento regional da aviação comercial em nível mundial.

A EMBRAER consegue sobreviver sem a BOEING?

Um dos argumentos utilizados para justificar a venda da empresa é que sem se incorporar a BOEING, a empresa não conseguiria sobreviver aos concorrentes. Principalmente porque sua concorrente direta, a BOMBARDIER, foi incorporada pela AIRBUS.

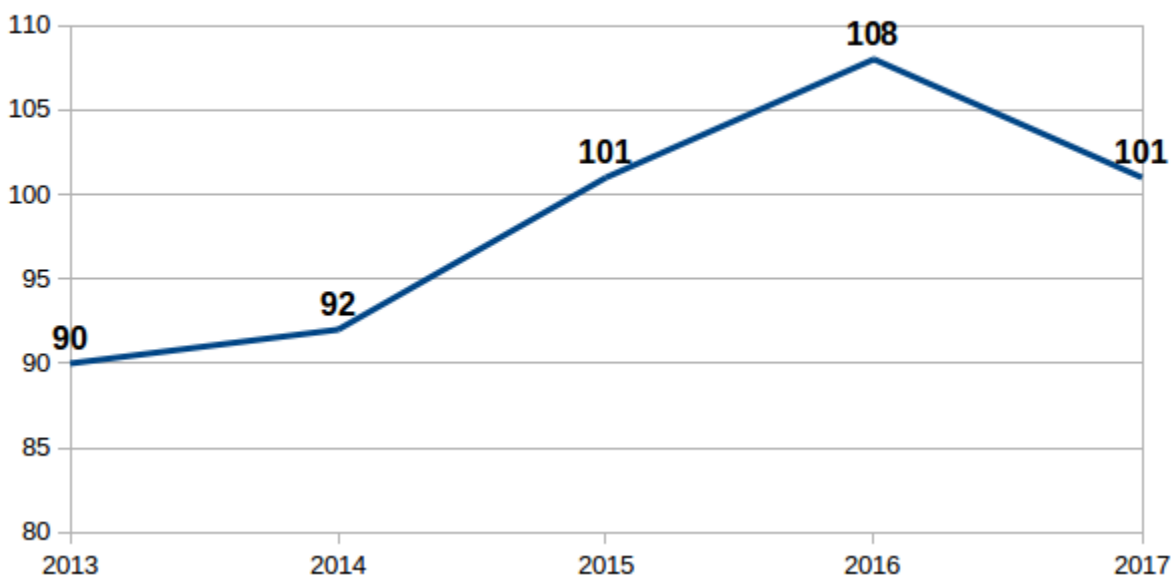
Ainda que isso fosse verdadeiro, cabe indicar a contradição contida nessa linha de argumentação. Para evitar o fim da EMBRAER no futuro em função da concorrência, a solução é acabar com ela agora, vendendo seu principal segmento para a empresa norte-americana. Qual o sentido dessa solução? Ainda assim, esse argumento não contém um fio de verdade.

Em primeiro lugar, a BOMBARDIER não foi vendida para AIRBUS. A gigante europeia possui a maioria das ações do seu principal produto o Cseries, não as ações da empresa ou de seu setor comercial. O modo como isso aconteceu nos oferece uma boa ideia do que pode vir acontecer com a empresa resultante da “fusão” do setor comercial da EMBRAER pela BOEING. Tudo se iniciou quando Donald Trump impediu que aviões da Bombardier, produzidos fora do solo estadunidense, fossem comercializados nos Estados Unidos. O governo de Trump impôs uma taxa de 300% sobre a compra de qualquer aeronave da Bombardier produzida em solo canadense. Essa barreira comercial obrigou a Bombardier a ceder gratuitamente cerca de 51% das ações de seu principal avião comercial de modo a possibilitar que sua produção ocorresse na matriz da Airbus nos Estados Unidos, escapando ao protecionismo.

Ora, tendo isso em vista, perguntamos: Sendo os Estados Unidos o principal cliente da EMBRAER, o que garante que os aviões comerciais da nova empresa sejam fabricados em solo brasileiro? Além de não termos nenhuma garantia nesse sentido, o problema se agrava pelo fato de que, segundo o novo acordo, a BOEING terá o controle operacional e de gestão da nova empresa, que responderá para Dennis Muilenburg, presidente, diretor-executivo e presidente do conselho da empresa norte-americana.

De qualquer forma, vale dizer que não existe, hoje, crise ou ameaça alguma para as operações da EMBRAER. Seus aviões comerciais são produzidos a um ritmo constante faz muitos anos.

Entrega de aviões comerciais da EMBRAER (2013-2017)

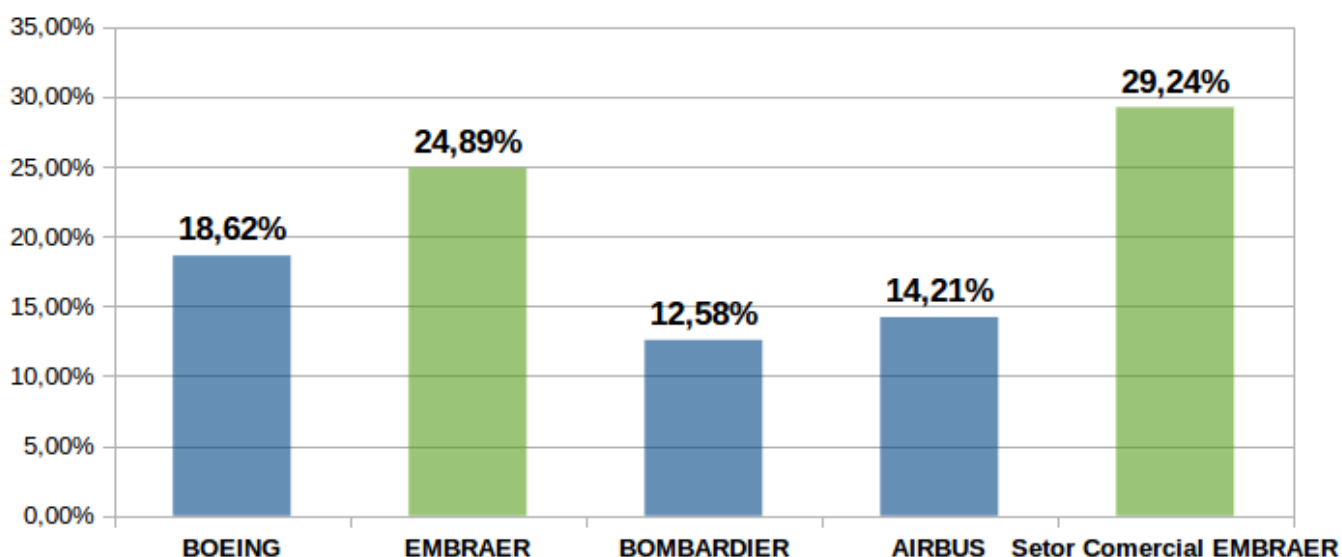


Fonte: Formulários 20-F EMBRAER. **Elaboração:** ILAESE

Mas não se trata unicamente disso. Se, por um lado, a produção da EMBRAER segue um ritmo regular, sua margem de lucro é, inclusive, mais elevada que as demais concorrentes. Indicamos abaixo a taxa média de lucro da EMBRAER, BOING, AIRBUS, BOMBARDIER e do setor comercial da EMBRAER. A taxa de lucro corresponde ao lucro bruto em relação ao total dos custos de produção. É baseado na taxa de lucro que a competitividade de uma empresa é medida. Para

obtermos um índice mais preciso, calculamos esse índice baseado no acumulado dos 5 últimos anos.

Taxa média de lucro entre 2013 e 2017



Fonte: Formulários 20-F EMBRAER e Finance Base AG. Elaboração: ILAESE

Como podemos ver, a EMBRAER possui a mais elevada taxa de lucro entre todas as grandes empresas do setor. Dois são os motivos para isso. Em primeiro lugar, os salários no Brasil são mais rebaixados, tanto em função dos ataques da empresa, mas, também, porque é pago em uma moeda mais desvalorizada: o real. Mas o principal motivo é que de todas essas empresas, a EMBRAER é a única que possui uma produção mais verticalizada. Diferente das demais empresas que são apenas montadoras de aeronaves, a EMBRAER produz com tecnologia própria várias das partes componentes de suas aeronaves, como a parte elétrica, o trem de pouso, os softwares etc.

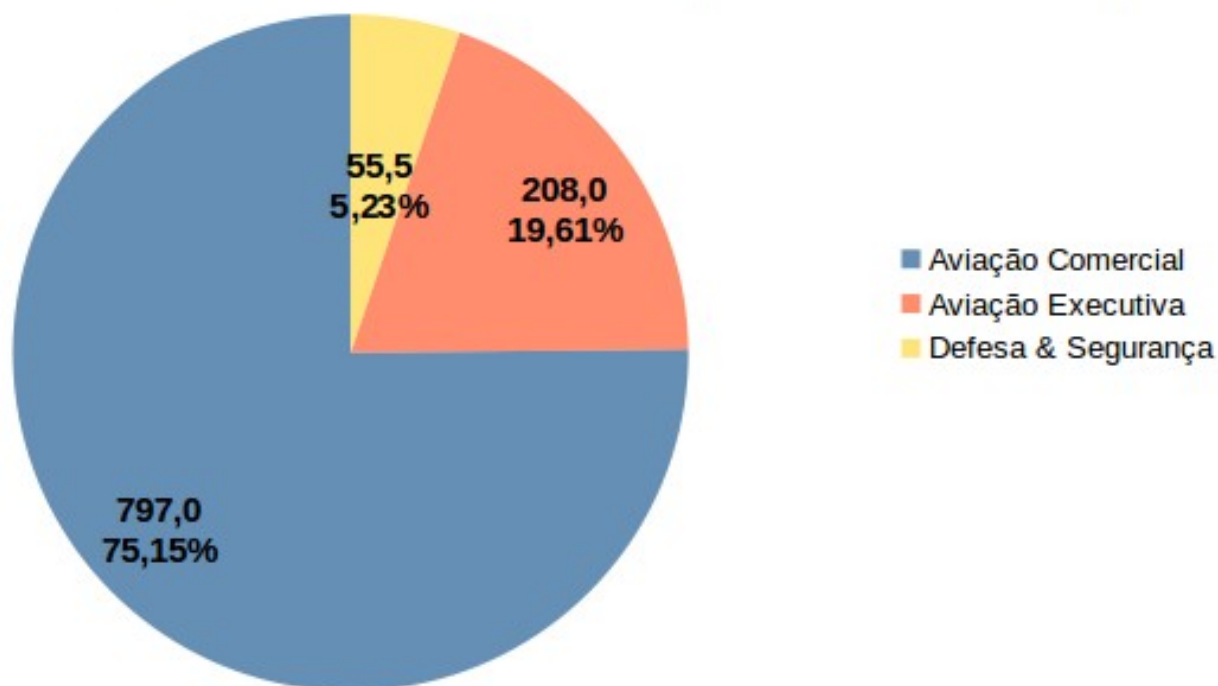
Acontece que em teleconferência da Boeing do dia 31 de janeiro, bem como em seu último relatório anual, a **empresa anunciou a intenção de verticalizar a produção da empresa**, isto é, passar a produzir componentes que atualmente são terceirizados. Isto significa que o que hoje é o setor comercial da Embraer tem grandes chances de se transformar em um mero ramo da cadeia produtiva Boeing. O objetivo é reduzir a dependência dos fornecedores que têm tido dificuldades de acompanhar seu ritmo de produção.

Em resumo, o que está em questão, hoje, não é a sobrevivência da EMBRAER, mas a estratégia da BOEING de elevar sua taxa de lucro. O setor comercial da empresa está sendo vendido, não porque corre o risco de sucumbir a concorrência, mas o contrário, porque vai muito bem e seu modelo tem produzido taxas de lucro mais elevadas que as demais empresas do mercado.

Como fica a EMBRAER sem o seu setor comercial?

Acontece que o setor comercial é, de longe, o mais lucrativo e rentável da empresa brasileira. Sem o setor comercial, aí sim, a EMBRAER tem grandes chances de não sobreviver em um mercado tão competitivo e fundamental no capitalismo de nossos dias. Indicamos abaixo, o montante do lucro bruto arrecadado por segmento no ano de 2017:

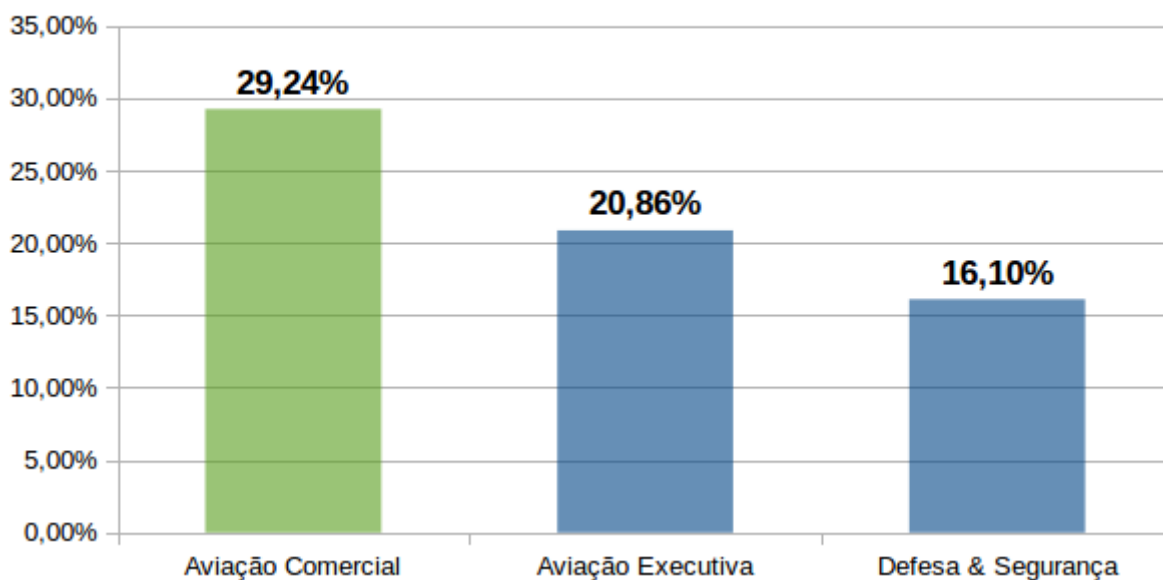
Lucro Bruto por seguimento na EMBRAER (em milhões de dólares)



Fonte: Formulários 20-F EMBRAER. Elaboração: ILAESE

Como podemos ver, somente no ano de 2017, a divisão comercial foi responsável por 75% do lucro bruto da EMBRAER. 797 milhões de dólares contra 208 milhões da aviação executiva e apenas 55,5 milhões do setor de segurança e defesa. Mas não é somente isso. Se considerarmos a taxa de lucro, como dissemos, o percentual dos lucros em relação aos custos de produção, o setor comercial também se mostra como o mais produtivo e competitivo da empresa.

Taxa de lucro por seguimento na EMBRAER



Fonte: Formulários 20-F EMBRAER. Elaboração: ILAESE

A taxa de lucro no setor comercial é de 29,24%, contra 20,86% na aviação executiva e 16,10% no setor de Defesa e Segurança. Nesse caso também consideramos os dados acumulados entre 2013 e 2017.

A conclusão desses números é óbvia. A BOEING quer arrancar fora o setor comercial da EMBRAER, o mais lucrativo e competitivo, deixando fora os setores menos rentáveis. Com isso, agora sim, a EMBRAER resultante desse negócio fica de imediato ameaçada. Setores estratégicos para o país como o de Segurança perdem a viabilidade em termos do mercado ameaçando todos os empregos desses setores remanescentes. Por outro lado, o país perde o controle do setor comercial e também não teremos nenhuma garantia de empregos. O único beneficiado dessa transação é a BOEING.

O que vemos é o resultado da privatização da EMBRAER. O Estado continua a subsidiar a empresa, no entanto, seus caminhos e descaminhos dependem unicamente dos interesses do mercado e do grande capital. Lembramos que o Estado brasileiro continua a subsidiar a Embraer. O BNDES proveu recursos que somam cerca de 20 bilhões de dólares em financiamento às exportações de aeronaves entre os anos de 1997 e 2017. No entanto, os lucros da empresa migram para o capital estrangeiro que detêm 85% das ações da empresa. Não fosse o bastante, agora querem levar a principal divisão da empresa para a gigante norte-americana, levando a EMBRAER remanescente a falência e retirando todo o controle nacional da produção de aviões.

Esse percurso mostra que sem a estatização da empresa, a tendência é o Brasil perder por completo o único setor de tecnologia de ponta que restou em seu solo. Esse cenário ameaça milhares de postos de trabalho, diretos e indiretos, perda da soberania nacional, bem como do controle tecnológico. A única saída definitiva para a EMBRAER é sua reestatização. De imediato, é necessário impedir a todo custo esse acordo, pois os trabalhadores brasileiros no geral e os da EMBRAER, em particular, não têm absolutamente nada a ganhar.