



São Paulo, 12 de março de 2015

A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) (BM&FBOVESPA: CSNA3) (NYSE: SID) divulga seus resultados do quarto trimestre de 2014 (4T14) e do ano de 2014 em Reais, sendo suas demonstrações financeiras consolidadas apresentadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e plenamente convergentes com as normas internacionais de contabilidade, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e referenciadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), conforme Instrução CVM nº 485 de 01/09/2010. Os comentários abordam os resultados consolidados da Companhia e as comparações são relativas ao terceiro trimestre de 2014 (3T14) e ao ano de 2013, exceto quando especificado de outra forma. A cotação do dólar em 31/12/2014 era de R\$2,656.

- No 4T14 o EBITDA ajustado atingiu R\$1,0 bilhão, um aumento de 3% frente ao 3T14, principalmente pelo segmento de siderurgia, enquanto a margem EBITDA ajustada de 25% cresceu 2 p.p. sobre aquela do 3T14;
- No 4T14, o EBITDA da siderurgia atingiu R\$723 milhões, um avanço de 10% sobre aquele do 3T14, enquanto a margem EBITDA de 27% da siderurgia cresceu 3 p.p sobre a registrada no 3T14;
- No ano de 2014, o EBITDA ajustado de R\$2,9 bilhões do segmento de siderurgia cresceu 20% em relação ao EBITDA de 2013, com uma margem EBITDA ajustada de 26%, que superou em 6 p.p. aquela do ano anterior;
- Em 2014 o volume vendido de minério de ferro atingiu 29 milhões de toneladas, 13% superior ao volume comercializado em 2013, sendo que os embarques de minério de ferro efetuados pelo Tecar totalizaram o recorde de 33 milhões de toneladas, um crescimento de 14% sobre o volume embarcado em 2013;
- O volume vendido de 2,2 milhões de toneladas de cimento em 2014 superou em 7% aquele comercializado em 2013, gerando uma receita líquida de R\$440 milhões, ambos recordes. O EBITDA ajustado de R\$116 milhões e a margem EBITDA ajustada de 26% também são recordes.

## Sumário Executivo

Destaques	3T14	4T14	2013	2014	4T14 x 3T14 (Var%)	2014 x 2013 (Var%)
Receita Líquida consolidada (R\$ milhões)	3.883	3.820	17.312	16.126	-2%	-7%
Lucro Bruto consolidado (R\$ milhões)	971	921	4.890	4.534	-5%	-7%
EBITDA ajustado (R\$ milhões)	977	1.010	5.404	4.729	3%	-12%
<b>Vendas Totais (mil toneladas)</b>						
- Aço	<b>1.274</b>	<b>1.253</b>	<b>6.117</b>	<b>5.177</b>	<b>-2%</b>	<b>-15%</b>
- Mercado Interno	72%	69%	76%	72%	-3 p.p.	-4 p.p.
- Subsidiárias no exterior	25%	26%	21%	25%	1 p.p.	4 p.p.
- Exportação	3%	5%	3%	3%	2 p.p.	-
- Minério de Ferro	<b>7.718</b>	<b>7.543</b>	<b>25.667</b>	<b>28.878</b>	<b>-2%</b>	<b>13%</b>
- Mercado Interno	0%	0%	1%	0%	-	-1 p.p.
- Mercado Externo	100%	100%	99%	100%	-	1 p.p.
Dívida Líquida ajustada (R\$ milhões)	<b>17.618</b>	<b>18.908</b>	<b>15.736</b>	<b>18.908</b>	<b>7%</b>	<b>20%</b>
Caixa/Disponibilidades ajustadas	12.141	12.075	13.057	12.075	-1%	-8%
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	3,2x	4,0x	2,9x	4,0x	0,8x	1,1x

### Fechamento do ano de 2014

- BM&FBovespa (CSNA3): R\$5,58/ação
- NYSE (SID): US\$2,08/ADR (1 ADR = 1 ação)
- Total de ações = 1.387.524.047
- Valor de Mercado BM&FBovespa: R\$7,74 bilhões
- Valor de Mercado NYSE: US\$2.89 bilhões

### Equipe de Relações com Investidores

- Diretor Executivo: David Salama (11) 3049-7588
- Gerente: Claudio Pontes - (11) 3049-7592
- Especialista: Ana Rayes - (11) 3049-7585
- Especialista: Fernando Schneider - (11) 3049-7526
- Analista Sênior: Rodrigo Bonsaver - (11) 3049-7593

[invrel@csn.com.br](mailto:invrel@csn.com.br)

## Contexto Econômico

No ano de 2014, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), o PIB global avançou 3,3%, mesma taxa verificada em 2013. Nas economias avançadas as tendências de crescimento permanecem heterogêneas. Enquanto a atividade econômica ganha impulso nos Estados Unidos e no Reino Unido, na Zona do Euro a recuperação tem sido diferente entre os países.

Do lado dos países emergentes, a China, apesar do expressivo crescimento, vem experimentando uma desaceleração gradual, enquanto outras nações em desenvolvimento apresentaram um fraco desempenho, influenciado, entre outras razões, pela fraca demanda externa. Nesse contexto, o FMI reduziu suas previsões de crescimento global para 3,5% em 2015 e 3,7% em 2016.

### EUA

A economia americana segue em recuperação da atividade, mesmo após a retração no primeiro trimestre de 2014. Dados divulgados pelo Departamento do Comércio apontam para um crescimento de 2,4% no ano de 2014, acima dos 2,2% registrados em 2013, refletindo contribuições positivas do lado do consumo, investimentos e exportações.

O nível de produção industrial em dezembro foi 4,9% superior ao mesmo mês do ano anterior, com uma taxa de utilização da capacidade instalada de cerca de 80%, 1,2 p.p. acima de 2013. O PMI da manufatura atingiu 55,8 pontos em 2014, 1,9 pontos acima da média registrada em 2013, apontando expansão desde junho daquele ano.

A taxa de desemprego caiu de 6,7% em dezembro/13 para 5,6% ao final de dezembro/14, sendo que, em 2014, a criação de novos postos de trabalho atingiu uma média mensal de 246 mil, comparada a 196 mil por mês no ano anterior.

Após manter, em sua última reunião, a taxa de juros entre zero e 0,25%, o Comitê de Política Monetária do FED (FOMC) sinalizou a manutenção deste patamar até alcançar sua meta de pleno emprego e inflação de 2% ao ano. Nesse cenário, o FED estima para 2014 um crescimento do PIB entre 2,6% e 3,0%.

### Europa

Na Europa a recuperação segue heterogênea entre as economias. Segundo os dados divulgados pelo Eurostat, o PIB da Zona do Euro apresentou crescimento de 0,3% no 4T14 frente ao trimestre anterior, impulsionado pela Alemanha que, surpreendendo as expectativas, registrou avanço de 0,7% no último trimestre do ano, acumulando expansão de 1,6% em 2014. A França, por sua vez, não acompanhou o mesmo ritmo, registrando crescimento de 0,1%, enquanto o PIB da Itália se manteve estável no 4T14 sobre o trimestre anterior. Desse modo, a Zona do Euro apresentou um avanço do PIB de 0,9% em 2014.

A taxa de desemprego na Zona do Euro apresentou uma leve queda, registrando 11,4% em dezembro de 2014, comparada aos 11,8% no mesmo mês do ano anterior. Dos países membros, as menores taxas de desemprego foram registradas na Áustria e na Alemanha, enquanto as maiores foram verificadas na Grécia e Espanha.

Com relação à inflação, a taxa anual de deflação de -0,2% registrada em 2014 na Zona do Euro é a mais baixa desde 2009, permanecendo distante da meta de longo prazo de 2% estabelecida pelo BCE, devido principalmente à queda nos preços dos combustíveis, óleo de aquecimento e telecomunicações.

Nesse contexto, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou a ampliação das medidas de estímulo à economia, incluindo em seu programa, além da recompra de títulos do setor privado, aqueles de emissão dos governos da Zona do Euro, agências e instituições financeiras europeias. A previsão da instituição é de um crescimento do PIB da região de 1,5% em 2015.

No Reino Unido, a economia segue em expansão pelo oitavo trimestre consecutivo. Dados preliminares apontam um crescimento do PIB de 2,6% em 2014, impulsionado pelos setores de serviços e construção. O Banco da Inglaterra (BoE) estima um crescimento do PIB de 2,9% em 2015.

O mercado de trabalho continua a apresentar melhoria, com recuo da taxa de desemprego para 5,8% no trimestre de setembro a novembro/2014, frente aos 7,1% registrados no mesmo período do ano anterior, sendo a menor taxa desde o final de 2008.

A taxa de inflação acumulada no ano de 2014, por sua vez, caiu para 0,5%, bem abaixo da meta de 2% do Comitê de Política Monetária do BoE, também em função da queda do preço do petróleo.

### Ásia

Dados preliminares divulgados pelo Bureau de Estatísticas da China apontam para uma desaceleração gradual da economia ao final de 2014. O PIB, que avançava a uma taxa em torno de 7,5% na primeira metade do ano, reduziu seu crescimento para 7,3% no segundo semestre, resultando em um aumento anual de 7,4% inferior, portanto, aos 7,7% registrados em 2013.

Após atingir 51,7 pontos em julho de 2014, o PMI da manufatura divulgado pelo HSBC caiu para 49,6 pontos em dezembro, sendo a primeira contração desde maio.

No ano de 2014 a produção industrial chinesa cresceu 7,9%, frente aos 9,7% registrados no ano anterior. Os investimentos em ativos fixos no mesmo período cresceram 15,7%, abaixo dos 19,6% verificados em 2013.

A desaceleração da economia chinesa repercutiu de forma global, contribuindo para uma forte queda nos preços das commodities, principalmente do minério de ferro.

No Japão, após a adoção de medidas de flexibilização da política monetária e postergação do segundo aumento no imposto sobre o consumo, a economia respondeu favoravelmente, apresentando um crescimento de 0,6% no quarto trimestre, após dois trimestres consecutivos de queda. A estimativa preliminar aponta para um crescimento de 2,2% na economia em 2014. A meta do governo é atingir, no longo prazo, uma inflação de 2% ao ano.

### Brasil

No Brasil os indicadores de atividade sugerem desaceleração, com os fundamentos econômicos permanecendo desfavoráveis. O PIB do 3T14 apresentou discreto crescimento de 0,1% na comparação com o registrado no trimestre anterior, acumulando um avanço de 0,7% nos doze meses encerrados em setembro de 2014. A última projeção do Relatório Focus do Banco Central apontava para um crescimento do PIB de 0,14% em 2014.

A produção industrial, por sua vez, caiu 2,8% em dezembro de 2014 em relação ao mês anterior, devido principalmente à redução de 23% na produção de bens de capital. No acumulado do ano, a produção industrial acumula queda de 3,2%.

Com o avanço do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que atingiu 6,41% em 2014, próximo ao teto da meta de inflação de 6,5% a.a., o Comitê de Política Monetária (COPOM), em sua última reunião em março elevou novamente a taxa Selic, desta vez para 12,75% ao ano.

Para 2015 o Relatório Focus do Banco Central prevê uma retração do PIB de 0,66%, inflação de 7,77% e taxa de juros de 13% ao final do ano.

Em relação ao câmbio, o real apresentou desvalorização de 13,4% frente ao dólar em 2014, encerrando o mês de dezembro cotado a R\$2,656, refletindo uma maior aversão ao risco no âmbito doméstico.

### Quadro de Projeções Macroeconômicas

	2015	2016
IPCA (%)	7,77	5,51
Taxa de Câmbio (final - R\$)	2,95	3,00
SELIC (final - %)	13,00	11,50
PIB (%)	-0,66	1,40
Produção Industrial (%)	-1,38	2,40

Fonte: FOCUS BACEN

Base: 06/03/2015

## Receita Líquida

No ano de 2014 a receita líquida atingiu R\$16.126 milhões, 7% inferior em relação àquela registrada em 2013, principalmente pelas menores receitas dos segmentos de mineração e siderurgia.

No 4T14, a receita líquida de R\$3.820 milhões apresentou redução de 2% em relação à verificada no 3T14, principalmente pela menor receita do segmento de mineração.

## Custo dos Produtos Vendidos

No ano de 2014, o custo dos produtos vendidos totalizou R\$11.592 milhões, 7% inferior ao CPV do ano anterior, basicamente pelo menor custo dos produtos vendidos no segmento de siderurgia. Já no 4T14, o custo dos produtos vendidos totalizou R\$2.899 milhões, em linha com o 3T14.

## Lucro Bruto

O lucro bruto no ano de 2014 totalizou R\$4.534 milhões, 7% inferior ao verificado em 2013, principalmente pelo menor resultado do segmento de mineração, parcialmente compensado pelo maior lucro bruto da siderurgia. No 4T14 o lucro bruto de R\$921 milhões foi 5% inferior ao registrado no 3T14.

## Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas e Outras Operacionais

As despesas com vendas, gerais e administrativas consolidadas no ano de 2014 totalizaram R\$1.480 milhões, 9% superiores àquelas registradas em 2013, em função do aumento nas vendas de minério de ferro na modalidade CIF.

No 4T14, as despesas com vendas, gerais e administrativas consolidadas atingiram R\$450 milhões, um crescimento de 19% em comparação às registradas no 3T14, principalmente devido ao aumento nas vendas de minério de ferro na modalidade CIF.

As “Outras Receitas/Despesas Operacionais Consolidadas” de R\$567 milhões no ano de 2014 apresentaram-se no mesmo patamar daquelas verificadas em 2013.

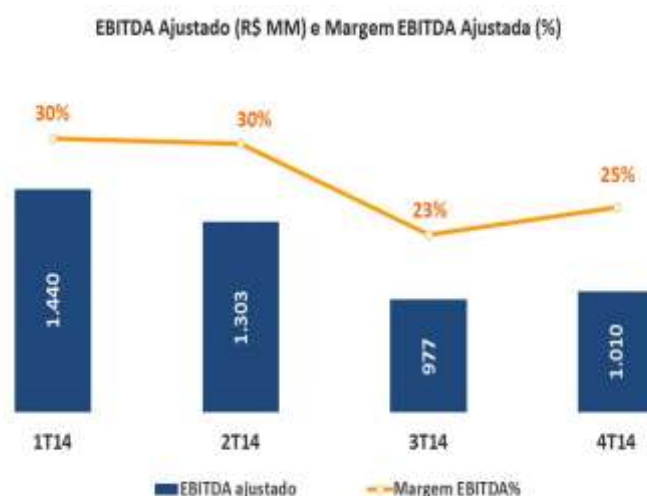
Na comparação trimestral, as “Outras Receitas/Despesas Operacionais Consolidadas” de R\$295 milhões foram superiores em R\$232 milhões em relação àquelas do 3T14, basicamente pelo efeito negativo de R\$133 milhões, referente à reclassificação das perdas acumuladas nos investimentos em ações registradas como disponíveis para venda.

## EBITDA

O EBITDA ajustado é a medição pela qual a Administração da Companhia avalia a performance dos segmentos e sua capacidade de geração de caixa operacional, consistindo no lucro líquido, acrescido dos tributos sobre o lucro, do resultado financeiro líquido, das depreciações e amortizações, do resultado de participação em investimentos e o resultado de outras receitas/despesas operacionais.

O EBITDA ajustado considera a participação proporcional na Namisa, MRS Logística e CBSI.

No ano de 2014 o EBITDA ajustado atingiu R\$4.729 milhões, 12% inferior ao verificado no ano anterior, basicamente pela menor receita do segmento de mineração. A margem EBITDA ajustada de 27% foi 1 p.p. inferior àquela registrada em 2013.



O EBITDA ajustado do 4T14 atingiu R\$1.010 milhões, um crescimento de 3% frente ao registrado no 3T14, principalmente pela contribuição do segmento de siderurgia. Já a margem EBITDA ajustada do 4T14 atingiu 25%, um aumento de 2 p.p. em relação àquela registrada no 3T14.

## Equivalência Patrimonial

No ano de 2014, o resultado de equivalência patrimonial totalizou R\$331 milhões, um aumento de 109% em relação ao ano anterior, principalmente pelo efeito negativo de R\$534 milhões em 2013, decorrente da adesão da controlada em conjunto Namisa ao programa de recuperação fiscal (REFIS).

No 4T14, o resultado da equivalência patrimonial foi de R\$246 milhões, um aumento de 25% em relação ao trimestre anterior, principalmente pelo maior resultado da controlada em conjunto MRS.

## Resultado Financeiro e Dívida Líquida

### Contabilidade de Hedge

A CSN exporta regularmente grande parte de sua produção de minério de ferro, além de produtos siderúrgicos. O valor da receita dessas exportações, em reais, é impactado pela flutuação da taxa de câmbio. Por outro lado, a CSN capta recursos em moeda estrangeira por meio de empréstimos e financiamentos, além de importar entre outros insumos produtivos, carvão metalúrgico e coque, consumidos em seus processos siderúrgicos. Tais passivos em dólar funcionam como um hedge natural para variações em suas receitas de exportação.

Com o objetivo de melhor refletir os efeitos das variações cambiais em suas demonstrações contábeis a CSN, a partir do 4T14, passou a designar parte dos seus passivos em dólar como hedge de suas futuras exportações. Com isso, a variação cambial decorrente dos passivos designados passou a ser registrada transitoriamente no patrimônio líquido, sendo levada ao resultado quando ocorrerem as referidas exportações, permitindo assim que os impactos das variações cambiais sobre o passivo e as exportações possam ser registrados simultaneamente. Cumpre ressaltar que a adoção da contabilização de hedge não implica na contratação de qualquer instrumento financeiro.

### Resultado Financeiro

No ano de 2014 o resultado financeiro líquido foi negativo em R\$3.081 milhões, devido a:

- Encargos de empréstimos e financiamentos, no total de R\$2.783 milhões;
- Variações monetárias e cambiais de R\$153 milhões;
- Despesas de R\$129 milhões com atualização monetária e complemento de juros sobre contingências fiscais;
- Outras despesas financeiras de R\$188 milhões.

Compensaram parcialmente estes efeitos negativos as receitas financeiras consolidadas de R\$172 milhões.

No 4T14, o resultado financeiro líquido consolidado foi negativo em R\$581 milhões, basicamente devido a:

- Encargos de empréstimos e financiamentos, no total de R\$726 milhões;
- Outras despesas financeiras de R\$43 milhões.

Compensaram parcialmente estes efeitos negativos:

- Efeito positivo de R\$111 milhões decorrente de (i) ajustes dos juros sobre multa dos valores incluídos no programa de parcelamento fiscal (REFIS) da Lei 12.865/13 e (ii) descontos obtidos em razão da quitação antecipada de parcelamentos junto a Receita Federal de acordo com a Lei 13.043/14;
- Variações monetárias e cambiais positivas de R\$40 milhões;
- Receitas financeiras consolidadas de R\$37 milhões.

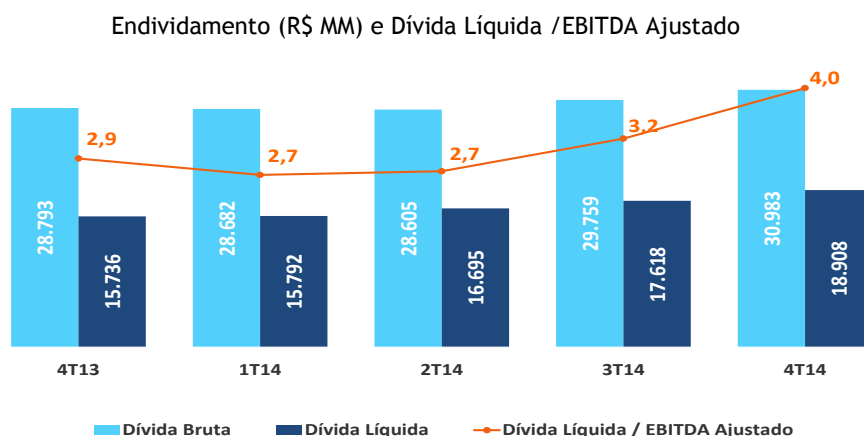
A dívida bruta e a dívida líquida, bem como a relação dívida líquida/EBITDA apresentadas a seguir, refletem a participação proporcional na Namisa, MRS Logística e CBSI, bem como o impacto da cisão parcial da Transnordestina Logística S/A.

Em 31/12/2014, a dívida líquida consolidada totalizou R\$18,9 bilhões, um aumento de R\$1,3 bilhão em relação aos R\$17,6 bilhões registrados em 30/09/2014, principalmente por:

- Realização de R\$0,7 bilhão em investimentos no imobilizado;
- Efeito de R\$0,6 bilhão com desembolsos em encargos da dívida;
- Aumento do Capital de Giro de R\$0,5 bilhão;
- Pagamento de impostos/REFIS de R\$0,5 bilhão;
- Variação cambial de R\$0,2 bilhão.

Esses efeitos foram parcialmente compensados pelo EBITDA de R\$1,0 bilhão gerado no trimestre e outros efeitos de R\$0,2 bilhão.

No final do 4T14, a relação dívida líquida/EBITDA calculada com base no EBITDA ajustado dos últimos doze meses atingiu 4,0x, um aumento de 0,8x em relação ao índice registrado no encerramento do 3T14.



## Lucro Líquido

No 4T14 a Companhia registrou um lucro líquido de R\$67 milhões, um aumento de R\$317 milhões em relação ao trimestre anterior, principalmente devido ao maior lucro bruto e melhor resultado financeiro. Já no ano de 2014, a CSN obteve um prejuízo líquido consolidado de R\$112 milhões, basicamente pelo menor resultado operacional.

## Investimentos

Os investimentos relacionados consideram a participação proporcional na Namisa, MRS Logística e CBSI. A Companhia deixou de consolidar os investimentos na Transnordestina Logística S/A, em decorrência da cisão parcial ocorrida no final de 2013 e a consequente entrada em vigor do novo acordo de acionistas.

Em 2014 os investimentos realizados pela Companhia totalizaram R\$2.236 milhões, com destaque para:

- ✓ Mineração: R\$699 milhões;
- ✓ Siderurgia: R\$565 milhões;
- ✓ Cimento: R\$506 milhões;
- ✓ Logística: R\$423 milhões.

No 4T14, foram investidos R\$708 milhões, sendo:

- ✓ Siderurgia: R\$200 milhões;
- ✓ Mineração: R\$177 milhões;
- ✓ Cimento: R\$176 milhões;
- ✓ Logística: R\$154 milhões.

## Capital de Giro

No final de 2014, o capital de giro aplicado ao negócio totalizava R\$2.633 milhões, R\$554 milhões superior ao encerramento de 2013, devido principalmente ao aumento da conta de estoques, parcialmente compensado pelo crescimento na conta de fornecedores. Nesse período, o giro dos estoques aumentou em 41 dias, parcialmente compensado pelo aumento de 27 dias no prazo médio de pagamento a fornecedores.

Na comparação com o final do 3T14, o aumento do capital de giro foi de R\$539 milhões, principalmente pelo crescimento dos estoques e das contas a receber. O giro dos estoques e o prazo médio de recebimento de clientes aumentaram 11 e 5 dias, respectivamente, enquanto o prazo médio de pagamento a fornecedores aumentou em 6 dias.

CAPITAL DE GIRO (R\$ MM)	4T13	3T14	4T14	Variação 4T14 x 3T14	Variação 4T14 x 4T13
<b>Ativo</b>	<b>4.118</b>	<b>4.523</b>	<b>5.006</b>	<b>483</b>	<b>888</b>
Contas a Receber	1.734	1.406	1.651	245	(83)
Estoques(*)	2.331	2.997	3.296	299	966
Antecipação de Impostos	54	119	59	(60)	5
<b>Passivo</b>	<b>2.039</b>	<b>2.429</b>	<b>2.373</b>	<b>(56)</b>	<b>334</b>
Fornecedores	1.137	1.509	1.672	163	535
Salários e Contribuições Sociais	331	358	340	(18)	9
Tributos a Recolher	544	539	338	(201)	(206)
Adiantamentos de Clientes	28	23	23	-	(5)
<b>Capital de Giro</b>	<b>2.079</b>	<b>2.094</b>	<b>2.633</b>	<b>539</b>	<b>554</b>

TURNOVER RATIO	4T13	3T14	4T14	Variação 4T14 x 3T14	Variação 4T14 x 4T13
<b>Prazos Médios</b>					
Recebimento	30	26	31	5	1
Pagamento	26	47	53	6	27
Estoques	64	94	105	11	41
Ciclo Financeiro	68	73	83	10	15

(\*) Estoques - inclui "Adiantamento a Fornecedores" e não considera "Almoxarifado".

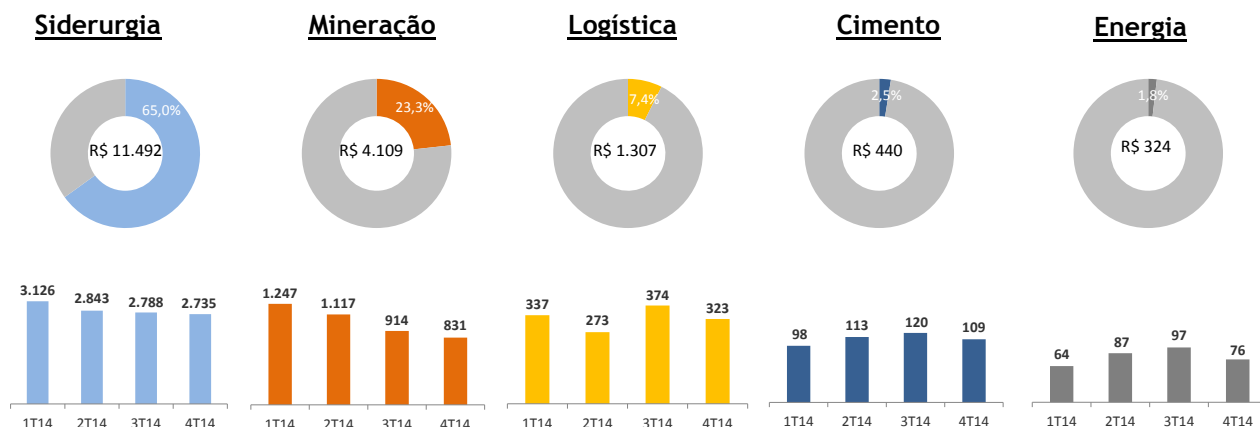
## Resultados por Segmento

A Companhia atua de forma integrada em cinco segmentos de negócios: Siderurgia, Mineração, Logística, Cimento e Energia. Os principais ativos e/ou empresas que compõem cada segmento de negócios são:

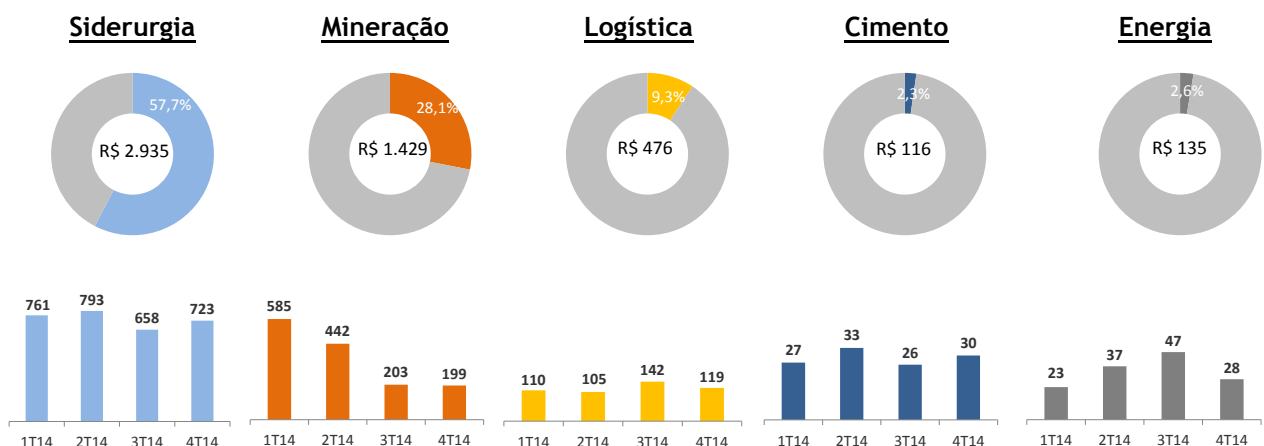
Siderurgia	Mineração	Logística	Cimento	Energia
Usina Presidente Vargas Porto Real Paraná LLC Lusosider Prada (Distribuição e Embalagens) Metalic Aços Longos (UPV) SWT	Casa de Pedra Namisa (60%) Tecar ERSA	Ferrovária: -MRS -FTL  Portuária: -Sepetiba Tecon	Volta Redonda Arcos	CSN Energia Itasa

As informações referentes aos cinco segmentos de negócios da CSN são derivadas das informações contábeis, combinadas com alocações e rateios de custos entre os segmentos. Os resultados por segmento apresentados a seguir refletem a participação proporcional na Namisa, MRS Logística e CBSI, bem como a consolidação integral da FTL.

## Receita Líquida por Segmento - 2014 (R\$ milhões)



## EBITDA Ajustado por Segmento - 2014 (R\$ milhões)



## Resultados Anuais por Segmento

R\$ milhões								2014
Resultado Consolidado	Siderurgia	Mineração	Logística (Porto)	Logística (Ferroviária)	Energia	Cimento	Despesas Corporativas/ Eliminação	Consolidado
<b>Receita Líquida</b>	<b>11.492</b>	<b>4.109</b>	<b>202</b>	<b>1.105</b>	<b>324</b>	<b>440</b>	<b>(1.547)</b>	<b>16.126</b>
Mercado interno	8.650	307	202	1.105	324	440	(1.063)	9.966
Mercado externo	2.841	3.803	-	-	-	-	(484)	6.160
Custo Produtos/Serviços Vendidos	(8.672)	(2.986)	(138)	(753)	(187)	(295)	1.439	(11.592)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>2.820</b>	<b>1.123</b>	<b>65</b>	<b>352</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>(109)</b>	<b>4.534</b>
Despesas Vendas/Administrativas	(687)	(61)	(7)	(113)	(20)	(67)	(525)	(1.480)
Depreciação	802	367	11	169	17	38	(158)	1.245
EBITDA proporcional de controladas em conjunto	-	-	-	-	-	-	431	431
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>2.935</b>	<b>1.429</b>	<b>68</b>	<b>407</b>	<b>135</b>	<b>116</b>	<b>(361)</b>	<b>4.729</b>

R\$ milhões								2013
Resultado Consolidado	Siderurgia	Mineração	Logística (Porto)	Logística (Ferroviária)	Energia	Cimento	Despesas Corporativas/ Eliminação	Consolidado
<b>Receita Líquida</b>	<b>12.393</b>	<b>5.297</b>	<b>195</b>	<b>1.074</b>	<b>212</b>	<b>416</b>	<b>(2.274)</b>	<b>17.312</b>
Mercado interno	9.696	680	195	1.074	212	416	(1.025)	11.247
Mercado externo	2.697	4.617	-	-	-	-	(1.249)	6.065
Custo Produtos/Serviços Vendidos	(9.962)	(2.829)	(97)	(708)	(161)	(277)	1.612	(12.423)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>2.431</b>	<b>2.468</b>	<b>97</b>	<b>366</b>	<b>50</b>	<b>139</b>	<b>(662)</b>	<b>4.890</b>
Despesas Vendas/Administrativas	(739)	(69)	(23)	(100)	(20)	(68)	(341)	(1.360)
Depreciação	761	220	7	141	17	31	(83)	1.094
EBITDA proporcional de controladas em conjunto	-	-	-	-	-	-	781	781
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>2.454</b>	<b>2.618</b>	<b>82</b>	<b>406</b>	<b>47</b>	<b>101</b>	<b>(304)</b>	<b>5.404</b>

**Resultados por Segmento 4T14 x 3T14**

R\$ milhões								4T14
Resultado Consolidado	Siderurgia	Mineração	Logística (Porto)	Logística (Ferroviária)	Energia	Cimento	Despesas Corporativas/ Eliminação	Consolidado
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.735</b>	<b>831</b>	<b>56</b>	<b>267</b>	<b>76</b>	<b>109</b>	<b>(254)</b>	<b>3.820</b>
Mercado interno	1.971	54	56	267	76	109	(286)	2.247
Mercado externo	763	777	-	-	-	-	32	1.573
Custo Produtos/Serviços Vendidos	(2.021)	(734)	(40)	(173)	(47)	(72)	187	(2.899)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>714</b>	<b>98</b>	<b>16</b>	<b>95</b>	<b>29</b>	<b>37</b>	<b>(67)</b>	<b>921</b>
Despesas Vendas/Administrativas	(192)	(12)	(6)	(38)	(5)	(17)	(181)	(450)
Depreciação	201	113	3	49	4	10	(43)	338
EBITDA proporcional de controladas em conjunto	-	-	-	-	-	-	202	202
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>723</b>	<b>199</b>	<b>13</b>	<b>106</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>(89)</b>	<b>1.010</b>

R\$ milhões								3T14
Resultado Consolidado	Siderurgia	Mineração	Logística (Porto)	Logística (Ferroviária)	Energia	Cimento	Despesas Corporativas/ Eliminação	Consolidado
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.788</b>	<b>914</b>	<b>39</b>	<b>335</b>	<b>97</b>	<b>120</b>	<b>(410)</b>	<b>3.883</b>
Mercado interno	2.138	71	39	335	97	120	(316)	2.484
Mercado externo	649	843	-	-	-	-	(94)	1.399
Custo Produtos/Serviços Vendidos	(2.173)	(796)	(33)	(219)	(49)	(86)	445	(2.912)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>614</b>	<b>118</b>	<b>7</b>	<b>115</b>	<b>48</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>971</b>
Despesas Vendas/Administrativas	(161)	(13)	-	(25)	(5)	(18)	(155)	(379)
Depreciação	205	99	3	42	4	10	(37)	326
EBITDA proporcional de controladas em conjunto	-	-	-	-	-	-	58	58
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>658</b>	<b>203</b>	<b>10</b>	<b>132</b>	<b>47</b>	<b>26</b>	<b>(99)</b>	<b>977</b>

## Siderurgia

### Cenário

Segundo a World Steel Association (WSA) a produção global de aço bruto totalizou 1,7 bilhão de toneladas em 2014, uma alta de 1,1% em relação ao ano anterior, sendo que na China, a produção de aço atingiu 823 milhões de toneladas, um crescimento de 0,9%. A utilização da capacidade global existente de 72,7% em 2014, por sua vez, foi 2,4% inferior àquela registrada em 2013.

Para 2015, a WSA prevê um crescimento de 2,0% no consumo aparente mundial e de 0,8% no consumo aparente da China.

De acordo com o Instituto Aço Brasil (IABr), a produção doméstica de aço bruto totalizou 33,9 milhões de toneladas em 2014, 1% inferior ao volume produzido em 2013, enquanto a produção de laminados somou 24,8 milhões de toneladas, uma redução de 5,5% em relação ao volume produzido no ano anterior.

Em 2014, o consumo aparente nacional de produtos siderúrgicos atingiu 24,6 milhões de toneladas, 7% inferior ao registrado em 2013, enquanto as vendas internas de 20,7 milhões de toneladas apresentaram queda de 9%.

Por outro lado, as importações de 4,0 milhões de toneladas cresceram 7% em 2014 frente ao ano anterior, enquanto as exportações de 9,8 milhões de toneladas superaram em 21% aquelas do ano de 2013.

Para 2015, o IABr estima vendas internas de 20,8 milhões de toneladas, praticamente estáveis em relação a 2014 e uma queda de cerca de 2% no consumo aparente, para 24,2 milhões de toneladas.

### Automotivo

Segundo a ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores), a produção de veículos no ano de 2014 atingiu 3,1 milhões de unidades, 15,3% inferior ao volume produzido em 2013. No 4T14, a produção de veículos de 762 mil unidades foi 7% inferior àquela do 3T14.

As vendas de 3,5 milhões de unidades em 2014 foram 7,1% inferiores em relação às de 2013, sendo o menor resultado desde 2009, reflexo do desaquecimento da atividade econômica doméstica, enquanto as exportações de 334 mil unidades registraram queda de 41% em relação a 2013, com a redução das exportações para a Argentina.

No 4T14, por sua vez, as vendas atingiram 809 mil unidades, um aumento de 14% em relação ao trimestre anterior, principalmente pela expectativa de retorno do IPI a partir do início de 2015. Já as exportações somaram 73 mil unidades, uma queda de 20% no 4T14.

A ANFAVEA prevê para 2015 uma alta de 4,1% na quantidade produzida, vendas estáveis no mercado doméstico e aumento de 1% nas exportações.

### **Construção Civil**

Segundo o Sindicato da Habitação de São Paulo (SECOVI-SP), a estimativa é que o número de lançamentos de unidades na cidade de São Paulo tenha alcançado cerca de 30 mil unidades em 2014, 11% inferior ao registrado no ano anterior.

De acordo com a Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção (ABRAMAT), as vendas domésticas de materiais de construção registraram uma queda de 6,6% no ano de 2014; para 2015 a Associação prevê um crescimento de 1% nas vendas.

### **Linha Branca**

A produção da indústria de linha branca apresentou em 2014 uma redução de 2,8% na comparação com o ano de 2013. Cumpre notar que, no mês de dezembro, a produção cresceu 9,8% em relação ao mesmo mês do ano anterior, reduzindo assim a queda da produção acumulada no ano. O menor ritmo da atividade econômica contribuiu para a retração deste segmento da indústria.

A Associação Nacional de Fabricantes de Produtos Eletroeletrônicos (ELETROS) estima que a produção da linha branca possa chegar em 2015 ao mesmo patamar do ano anterior.

### **Distribuição**

De acordo com o INDA (Instituto Nacional dos Distribuidores de Aço), no ano de 2014 as compras de aços planos pela distribuição totalizaram 4,2 milhões de toneladas, enquanto as vendas no mercado interno atingiram 4,3 milhões de toneladas apresentando reduções de 10,1% e 5,8% em relação ao ano anterior, respectivamente.

No 4T14, as compras de aços planos pela distribuição atingiram 1,0 milhão de toneladas, representando redução de 8,7% frente àquelas do trimestre anterior. Já as vendas de 1,0 milhão de toneladas no mercado interno no 4T14, caíram 10% em relação ao 3T14. Por outro lado, o estoque de 1,0 milhão de toneladas ao final do 4T14 permaneceu no mesmo patamar do trimestre anterior, representando um giro de quatro meses de vendas.

Para 2015, a instituição estima um crescimento de 2% nas vendas de aços planos pelos distribuidores, previsão passível de revisão, em função do desempenho da atividade econômica.

### **Volume de Vendas**

Em 2014, as vendas totais de aço atingiram 5,2 milhões de toneladas, uma redução de 15% em relação ao ano de 2013. Das vendas totais, 72% foram vendidas no mercado interno, 25% por meio das subsidiárias no exterior e 3% exportadas.

No 4T14, as vendas de 1,3 milhão de toneladas foram 2% inferiores àquelas do 3T14. Das vendas totais, 69% foram vendidas no mercado interno, 26% por meio das subsidiárias no exterior e 5% exportadas.

### **Volume de Vendas - Mercado Interno**

Em 2014 o volume de aço comercializado pela Companhia no mercado interno atingiu 3,7 milhões de toneladas, sendo 20% inferior àquele de 2013, devido principalmente às menores vendas de aços planos no mercado doméstico, impactadas pela menor atividade industrial, que apresentou uma redução de 3,2% no ano de 2014.

No 4T14 o volume de aço comercializado no mercado interno atingiu 867 mil toneladas, 6% inferior ao volume vendido no 3T14, devido basicamente à sazonalidade das vendas.

### **Volume de Vendas - Mercado Externo**

Em 2014, as vendas de aço no mercado externo totalizaram 1,5 milhão de toneladas, mesmo patamar das vendas realizadas em 2013. Deste total, as vendas por meio das subsidiárias no exterior atingiram 1,3 milhão de toneladas, sendo 746 mil toneladas comercializadas pela SWT, 289 mil toneladas pela Lusosider e 274 mil toneladas pela CSN LLC, enquanto as exportações diretas atingiram 151 mil toneladas.

No 4T14 as vendas de aço no mercado externo atingiram 385 mil toneladas, 9% superiores às vendas do 3T14, principalmente pela estratégia da Companhia de incrementar o volume de exportações. Das vendas no mercado externo, as subsidiárias no exterior responderam por 319 mil toneladas, sendo 173 mil toneladas comercializadas pela SWT, 77 mil toneladas pela Lusosider e 69 mil toneladas pela CSN LLC. As exportações diretas no 4T14, por sua vez, atingiram 66 mil toneladas, um crescimento de 94% sobre o 3T14.

### **Preços**

No 4T14 a receita líquida média de R\$2.134 por tonelada permaneceu em linha em relação àquela do 3T14. Já no ano de 2014 a receita líquida média por tonelada atingiu R\$2.174, um aumento de 10% sobre a receita líquida média de 2013, devido principalmente aos reajustes de preços dos aços planos.

### **Receita Líquida**

Em 2014 a receita líquida da siderurgia atingiu R\$11.492 milhões, uma redução de 7% em relação àquela de 2013, devido principalmente ao menor volume de aço comercializado, parcialmente compensado pelos maiores preços de aços planos praticados.

No 4T14, a receita líquida do segmento de siderurgia atingiu R\$2.735 milhões, 2% inferior em relação àquela do 3T14, basicamente pelo efeito da sazonalidade das vendas no mercado interno, parcialmente compensado pelo aumento do volume exportado.

### **Custo dos Produtos Vendidos**

Em 2014 o custo dos produtos vendidos totalizou R\$8.672 milhões, 13% inferior ao registrado em 2013, principalmente pelo menor volume vendido, menores custos com matérias primas e menor utilização de placas compradas de terceiros.

No 4T14, o CPV do segmento de siderurgia atingiu R\$2.021 milhões, 7% inferior ao verificado no 3T14, pelos mesmos fatores descritos acima.

### **EBITDA Ajustado**

Em 2014, o EBITDA de R\$2.935 milhões do segmento de siderurgia cresceu 20% em relação ao registrado em 2013, principalmente pelo aumento da margem bruta, devido ao aumento de preços dos aços planos e menores custos de produção. A margem EBITDA ajustada atingiu 26%, 6 p.p. superior àquela verificada em 2013.

No 4T14, o EBITDA ajustado do segmento de siderurgia atingiu R\$723 milhões, 10% superior em relação ao registrado no 3T14, basicamente pela redução do CPV. Já a margem EBITDA ajustada de 27% do 4T14 superou em 3 p.p aquela do trimestre anterior.

### **Produção (Controladora)**

Em 2014, a produção de aço bruto na Usina Presidente Vargas (UPV) totalizou 4,5 milhões de toneladas, mesmo patamar de 2013. Já o consumo de placas compradas de 426 mil toneladas foi 31% inferior aquele de 2013. A produção de laminados, por sua vez, totalizou 4,3 milhões de toneladas, 6% inferior àquela do ano de 2013.

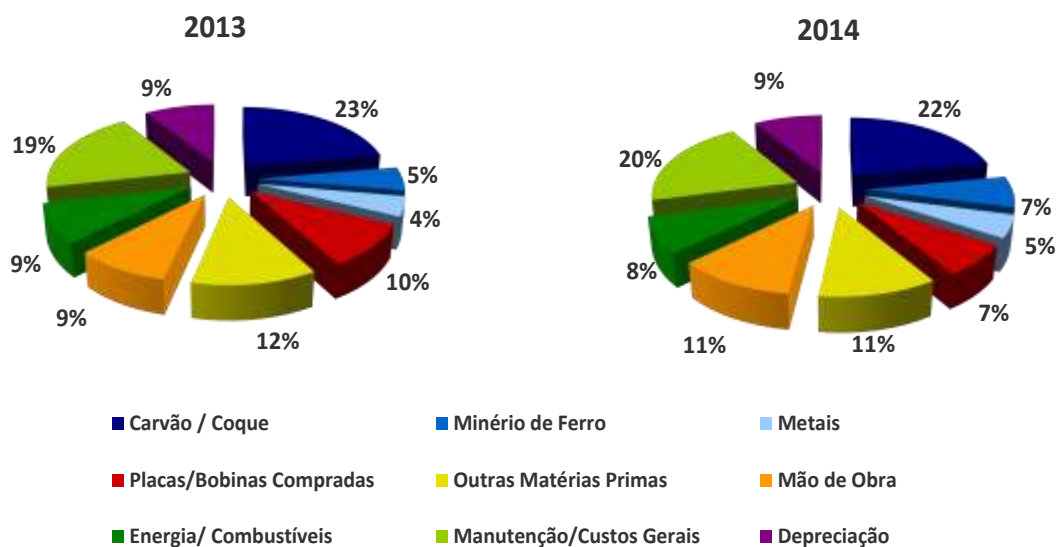
No 4T14, a produção de aço bruto na UPV totalizou 1,1 milhão de toneladas, uma redução de 10% em relação ao 3T14, com um consumo de 97 mil toneladas de placas compradas, uma redução de 22% em relação ao 3T14. Já a produção de laminados de 1,1 milhão de toneladas, foi 4% inferior àquela do 3T14.

Cumprir destacar que no 4T14 foram realizadas manutenções preventivas nos laminadores de tiras a frio, linhas de decapagem e de galvanização na UPV e na CSN Paraná, o que impactou a produção de laminados do trimestre e do ano de 2014.

Produção Aços Planos (mil toneladas)	3T14	4T14	Ano		Variação	
			2013	2014	4T14 x 3T14	2014 x 2013
Aço Bruto (UPV)	1.177	1.063	4.457	4.458	-10%	-
Placas de Terceiros	125	97	613	426	-22%	-31%
<b>Total Aço Bruto</b>	<b>1.302</b>	<b>1.160</b>	<b>5.070</b>	<b>4.884</b>	<b>-11%</b>	<b>-4%</b>
Total Laminados	1.097	1.051	4.587	4.302	-4%	-6%

### Custo de Produção (Controladora)

No ano de 2014, o custo total de produção siderúrgica atingiu R\$6.455 milhões, uma queda de R\$506 milhões, ou 7%, em relação ao ano anterior, principalmente pela redução nos custos com carvão e coque e pela menor utilização de placas compradas de terceiros.



No 4T14, o custo total de produção siderúrgica de R\$1.506 milhões foi R\$145 milhões, ou 9% inferior em relação aquele do 3T14, pelos mesmos fatores descritos anteriormente.

## Mineração

### Cenário

Em 2014, o mercado transoceânico de minério de ferro foi impactado por uma expressiva queda de preços de 47%, com o índice Platts (Fe62% CFR China) passando de US\$134,50/dmt no início do ano para US\$71,75/dmt ao final de dezembro.

Do lado da oferta, o aumento vigoroso das exportações pelas principais mineradoras australianas e a resiliência de produtores chineses de alto custo foram determinantes para a queda. De outro lado, a desaceleração dos investimentos e do setor imobiliário na China contribuíram para uma menor demanda local por aço. Adicionalmente, o menor acesso a linhas de crédito pelas siderúrgicas chinesas e os altos estoques portuários constituíram-se fatores negativos sobre os preços do minério de ferro ao longo do ano.

Ainda assim, o mercado transoceânico de minério de ferro cresceu 11% em 2014, alcançando o nível recorde de 1,29 bilhão de toneladas. A China importou 897 milhões de toneladas, o que equivale a praticamente 70% do volume comercializado, superando em 13% o volume registrado em 2013. Segundo

maior exportador de minério de ferro no mundo, o Brasil exportou 344 milhões de toneladas em 2014, cerca de 4% a mais do que em 2013.

No 4T14, o preço do minério de ferro no mercado transoceânico manteve-se em queda, impactado pela abundante oferta, baixa disponibilidade de crédito e menores preços do aço. Nesse cenário, o índice Platts registrou uma média de US\$74,28/dmt, com queda de 18% em relação à média do trimestre anterior, enquanto o prêmio de qualidade do minério de ferro oscilou entre US\$1,30 e US\$1,45/dmt para 1% de Fe contido. Já o frete na rota Tubarão-Qingdao apresentou uma média de US\$18,78/wmt no 4T14, uma queda de 11% em relação à média de US\$21,06/wmt do 3T14.

### **Vendas de Minério de Ferro**

Em 2014 o volume vendido de produtos acabados de minério de ferro pela Companhia atingiu 28,9 milhões de toneladas<sup>1</sup>, 13% superior ao volume comercializado no ano anterior, dos quais 19,8 milhões de toneladas da mina de Casa de Pedra e 9,1 milhões de toneladas comercializadas pela Namisa. Praticamente todo o minério comercializado no ano foi exportado.

No 4T14 o volume de minério de ferro vendido foi de 7,5 milhões de toneladas<sup>1</sup>, uma queda de 2% em relação ao 3T14, sendo 5,6 milhões de toneladas da mina de Casa de Pedra, enquanto 1,9 milhões de toneladas foram comercializadas pela Namisa<sup>1</sup>.

O volume de minério de ferro destinado ao consumo próprio foi 6 milhões de toneladas em 2014 e de 1,5 milhão no 4T14.

No acumulado do ano o volume de minério de ferro embarcado pelo Tecar atingiu o recorde de 32,8 milhões de toneladas, um acréscimo de 14% sobre o volume embarcado em 2013. Já no 4T14 foi embarcado um volume de 8,4 milhões de toneladas.

<sup>1</sup> Volume de vendas incluem 100% de participação na NAMISA.

### **Receita Líquida**

No ano de 2014 a receita líquida da mineração alcançou R\$4.109 milhões, uma queda de 22% frente ao ano anterior, em função dos menores preços praticados. No 4T14, a receita líquida da mineração de R\$831 milhões, foi 9% inferior em relação àquela do 3T14, basicamente pelos menores preços.

### **Custo dos Produtos Vendidos**

No ano de 2014 o custo dos produtos vendidos da mineração totalizou R\$2.986 milhões, um incremento de 6% sobre o ano anterior, basicamente pelo maior volume vendido.

No 4T14, o custo dos produtos vendidos da mineração totalizou R\$734 milhões, uma queda de 8% na comparação com o 3T14 em função do menor custo com compras de minério de ferro de terceiros, devido aos menores volumes e queda de preços.

### **EBITDA ajustado**

Em 2014, o EBITDA ajustado do segmento de mineração atingiu R\$1.429 milhões, uma redução de 45% em relação àquele de 2013, principalmente pelos menores preços praticados. A margem EBITDA ajustada foi de 35%, 14 p.p. inferior à margem verificada no ano de 2013.

No 4T14, o EBITDA ajustado da mineração totalizou R\$199 milhões, representando uma redução de 2% em comparação ao 3T14, também impactado pelos menores preços praticados. A margem EBITDA ajustada no 4T14 de 24% registrou crescimento de 2 p.p. sobre aquela registrada no 3T14.

## Logística

### Cenário

#### Logística Ferroviária

Segundo a ABIFER (Associação Brasileira da Indústria Ferroviária), em 2014 a indústria brasileira ferroviária, representada pelos fabricantes de locomotivas, vagões de carga e de passageiros, cresceu 24% com um faturamento de R\$ 5,6 bilhões. A previsão é que até 2016 os investimentos no setor atinjam entre R\$400 e R\$600 milhões.

#### Logística Portuária

De acordo com a ANTAQ (Agência Nacional de Transportes Aquaviários), as instalações portuárias brasileiras movimentaram aproximadamente 716 milhões de toneladas de janeiro a setembro de 2014, um aumento de 5% em relação ao mesmo período do ano anterior. Já a movimentação de granéis sólidos nos 9M14 foi de 436 milhões de toneladas enquanto a de contêineres atingiu 7,0 milhões de TEUs<sup>1</sup>, representando crescimentos de 3% e 7% em relação ao mesmo período de 2013, respectivamente.

<sup>1</sup> TEU (Twenty-Foot Equivalent Unit) - unidade de transporte equivalente ao tamanho padrão de contêiner intermodal de 20 pés

### Análise do resultado

#### Logística Ferroviária

No ano de 2014, a receita líquida do segmento de logística ferroviária atingiu o recorde de R\$1.105 milhões, o custo dos serviços vendidos totalizou R\$753 milhões e o EBITDA ajustado foi recorde, totalizando R\$407 milhões, com uma margem EBITDA ajustada de 37%.

No 4T14, a receita líquida da logística ferroviária totalizou R\$267 milhões, o custo dos serviços vendidos foi de R\$173 milhões e o EBITDA ajustado totalizou R\$106 milhões, com uma margem EBITDA ajustada de 40%.

#### Logística Portuária

No ano de 2014, a receita líquida do segmento de logística portuária atingiu o recorde de R\$202 milhões, um crescimento de 4% em relação ao ano de 2013, principalmente pelo aumento no volume embarcado de produtos siderúrgicos. O custo dos serviços vendidos, por sua vez, somou R\$138 milhões, enquanto o EBITDA ajustado totalizou R\$68 milhões, gerando uma margem EBITDA ajustada de 34%.

No 4T14 a logística portuária registrou uma receita líquida de R\$56 milhões, um aumento de 43% em relação ao 3T14, principalmente pelo maior volume de contêineres e produtos siderúrgicos embarcados. Já o custo dos serviços vendidos foi de R\$40 milhões, gerando um EBITDA ajustado de R\$13 milhões e uma margem EBITDA ajustada de 24%.

## Cimento

### Cenário

Segundo a Pesquisa Industrial Mensal divulgada pelo IBGE, no primeiro semestre de 2014 a produção brasileira de cimento subiu 0,2%, enquanto no segundo semestre, recuou 2,6%, resultando em uma queda de 2,4% na produção anual.

### Análise do resultado

Em 2014, as vendas de cimento registraram um recorde de 2,2 milhões de toneladas, um crescimento de 7% sobre o ano anterior, com o *ramp up* da planta de moagem de cimento em Volta Redonda, gerando uma receita recorde de R\$440 milhões, 6% superior àquela de 2013. O custo dos produtos vendidos de R\$295 milhões foi 7% superior ao CPV de 2013, basicamente pelo maior volume vendido. O EBITDA ajustado

totalizou o recorde de R\$116 milhões, com um aumento de 15% sobre o registrado no ano anterior, enquanto a margem EBITDA ajustada atingiu o recorde de 26%, que superou em 2 p.p. àquela de 2013.

No 4T14, o volume de cimento comercializado totalizou 545 mil toneladas, sendo 7% inferior em relação àquela do 3T14, devido à sazonalidade das vendas, contribuindo para uma redução de 9% na receita líquida, que totalizou R\$109 milhões. O custo dos produtos vendidos de R\$72 milhões, por sua vez, apresentou queda de 16% em relação ao 3T14, basicamente pelo menor volume vendido. Já o EBITDA ajustado de R\$30 milhões cresceu 17% sobre o 3T14, gerando uma margem EBITDA de 27%, que registrou um avanço de 6 p.p. sobre aquela do trimestre anterior.

## Energia

### Cenário

Segundo a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), o consumo de eletricidade na rede do sistema elétrico brasileiro atingiu 473 TWh em 2014, correspondendo a um crescimento de 2,2% sobre o ano anterior, sendo a menor taxa desde 2009, quando houve retração de 1,1% no consumo, devido à crise econômica mundial. Os segmentos comercial e residencial apresentaram crescimentos de 7,3% e 5,7%, respectivamente, enquanto o setor industrial registrou queda de 5,4% no ano de 2014.

### Análise do resultado

No ano de 2014, a receita líquida do segmento de energia atingiu o recorde de R\$324 milhões, um crescimento de 53% em relação ao ano anterior, basicamente pela venda do excedente de energia ao mercado, enquanto o custo dos serviços vendidos de R\$187 milhões aumentou 16%. O EBITDA ajustado de R\$135 milhões em 2014 cresceu 186% e a margem EBITDA ajustada de 42% aumentou 20 p.p em relação àquela registrada no ano anterior, sendo todos recordes anuais da Companhia.

Já no 4T14, a receita líquida do segmento de energia totalizou R\$76 milhões, enquanto o custo dos serviços vendidos atingiu R\$47 milhões, gerando um EBITDA ajustado de R\$28 milhões e uma margem EBITDA ajustada de 37%.

## Mercado de Capitais

No 4T14 as ações da CSN registraram recuo de 36%, enquanto o Ibovespa apresentou queda de 8% no mesmo período. O volume médio diário negociado na BM&F Bovespa, por sua vez, girou em torno de R\$42 milhões. Já na NYSE, os ADRs da Companhia apresentaram desvalorização de 41%, enquanto o Dow Jones subiu 5%. A média diária de negociação com os ADRs da Companhia na NYSE atingiu US\$14 milhões.

Rentabilidade - CSNA3 / SID		
	4T14	2014
Nº de ações em milhares	1.387.524	1.387.524
<b>Valor de Mercado</b>		
Cotação de Fechamento (R\$/ação)	5,58	5,58
Cotação de Fechamento (US\$/ADR)	2,08	2,08
Valor de Mercado (R\$ milhões)	7.742	7.742
Valor de Mercado (US\$ milhões)	2.886	2.886
<b>Retorno total inclusive dividendos e JCP</b>		
CSNA3	-36%	-60%
SID	-41%	-65%
Ibovespa	-8%	-3%
Dow Jones	5%	8%
<b>Volume</b>		
Média diária (mil ações)	6.054	5.963
Média diária (R\$ mil)	42.362	57.070
Média diária (mil ADRs)	5.277	5.192
Média diária (US\$ mil)	14.433	21.180

**Webcast de Apresentação dos Resultados do 4T14 e 2014****Teleconferência em Português com Tradução Simultânea para Inglês****12 de Março de 2015 - 5ª feira****11h - horário de Brasília****10h - horário de Nova York****Tel.: +55 (11) 2188-0155****Código da Teleconferência: CSN****Webcast: [www.csn.com.br/ri](http://www.csn.com.br/ri)**

A CSN é uma empresa altamente integrada, com negócios em siderurgia, mineração, cimento, logística e energia. A Companhia atua em toda a cadeia produtiva do aço, desde a extração do minério de ferro, até a produção e comercialização de uma diversificada linha de produtos siderúrgicos de alto valor agregado, incluindo aços revestidos galvanizados e folhas metálicas. O sistema integrado de produção, aliado à qualidade de gestão, faz com que a CSN tenha um dos mais baixos custos de produção da siderurgia mundial. A CSN registrou receita líquida consolidada de R\$ 16 bilhões em 2014.

O EBITDA ajustado é a medição pela qual o principal gestor das operações da entidade avalia a performance dos segmentos e a capacidade de geração recorrente de caixa operacional, consistindo no lucro líquido eliminando-se o resultado financeiro líquido, imposto de renda e contribuição social, depreciação e amortização, resultado de participação em investimentos e o resultado de outras receitas (despesas) operacionais, acrescido do EBITDA proporcional das controladas em conjunto. O EBITDA ajustado considera a participação proporcional na Namisa, MRS Logística e CBSI. Apesar de ser um indicador utilizado na mensuração dos segmentos, esta não é uma medida reconhecida pelas práticas contábeis adotadas no Brasil ou IFRS, não tendo uma definição padrão e podendo não ser comparável a indicadores semelhantes fornecidos por outras Companhias.

A dívida líquida apresentada é utilizada pela Companhia para medir sua situação financeira. Dívida líquida não é uma medida de desempenho financeiro, segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerada isoladamente, como medida de liquidez.

Algumas das afirmações aqui contidas são perspectivas futuras que expressam ou implicam em resultados, performance ou eventos esperados. Essas perspectivas incluem resultados futuros que podem ser influenciados por resultados históricos e pelas afirmações feitas em 'Perspectivas'. Os atuais resultados, desempenho e eventos podem diferir significativamente das hipóteses e perspectivas e envolvem riscos como: condições gerais e econômicas no Brasil e outros países; níveis de taxa de juros e de câmbio, medidas protecionistas nos EUA, Brasil e outros países, mudanças em leis e regulamentos e fatores competitivos gerais (em base global, regional ou nacional).

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO**  
**CONSOLIDADO – Legislação Societária ( milhares de reais )**

	4T13	3T14	4T14	2013	2014
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>4.948.831</b>	<b>3.882.986</b>	<b>3.819.961</b>	<b>17.312.432</b>	<b>16.126.232</b>
<b>Mercado Interno</b>	3.038.173	2.484.158	2.247.306	11.247.075	9.966.491
<b>Mercado Externo</b>	1.910.658	1.398.828	1.572.655	6.065.357	6.159.741
<b>Custo dos Produtos Vendidos (CPV)</b>	<b>(3.291.696)</b>	<b>(2.911.961)</b>	<b>(2.899.300)</b>	<b>(12.422.706)</b>	<b>(11.592.382)</b>
<b>CPV, sem Depreciação e Exaustão</b>	(3.027.795)	(2.591.884)	(2.566.894)	(11.354.550)	(10.370.080)
<b>Depreciação/ Exaustão alocada ao custo</b>	(263.901)	(320.077)	(332.406)	(1.068.156)	(1.222.302)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1.657.135</b>	<b>971.025</b>	<b>920.661</b>	<b>4.889.726</b>	<b>4.533.850</b>
<b>Margem Bruta (%)</b>	33%	25%	24%	28%	28%
<b>Despesas com Vendas</b>	(206.420)	(265.744)	(348.045)	(866.627)	(1.032.909)
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	(141.012)	(107.110)	(96.814)	(467.664)	(424.620)
<b>Depreciação e Amortização em Despesas</b>	(7.209)	(5.668)	(5.386)	(25.674)	(22.829)
<b>Outras Receitas (Despesas) Líquidas</b>	(196.042)	(63.215)	(295.482)	(568.145)	(566.639)
<b>Resultado de Equivalência Patrimonial</b>	(349.600)	197.581	246.471	158.138	331.160
<b>Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>756.852</b>	<b>726.869</b>	<b>421.405</b>	<b>3.119.754</b>	<b>2.818.013</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	(929.379)	(944.459)	(580.840)	(2.511.599)	(3.081.433)
<b>Lucro Antes do IR e CSL</b>	<b>(172.527)</b>	<b>(217.590)</b>	<b>(159.435)</b>	<b>608.155</b>	<b>(263.420)</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	(314.569)	(32.798)	226.427	(74.161)	151.153
<b>Lucro Líquido do Período</b>	<b>(487.096)</b>	<b>(250.388)</b>	<b>66.992</b>	<b>533.994</b>	<b>(112.267)</b>

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO  
CONTROLADORA – Legislação Societária ( milhares de reais )**

	4T13	3T14	4T14	2013	2014
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>4.057.303</b>	<b>3.092.336</b>	<b>3.352.566</b>	<b>13.929.433</b>	<b>13.165.514</b>
<b>Mercado Interno</b>	2.813.220	2.217.827	2.002.832	10.397.640	9.054.879
<b>Mercado Externo</b>	1.244.083	874.509	1.349.734	3.531.793	4.110.635
<b>Custo dos Produtos Vendidos (CPV)</b>	<b>(2.658.095)</b>	<b>(2.290.584)</b>	<b>(2.497.483)</b>	<b>(9.906.380)</b>	<b>(9.159.454)</b>
<b>CPV, sem Depreciação e Exaustão</b>	(2.444.525)	(2.024.257)	(2.225.262)	(9.026.396)	(8.152.483)
<b>Depreciação/ Exaustão alocada ao custo</b>	(213.570)	(266.327)	(272.221)	(879.984)	(1.006.971)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1.399.208</b>	<b>801.752</b>	<b>855.083</b>	<b>4.023.053</b>	<b>4.006.060</b>
<b>Margem Bruta (%)</b>	34%	26%	26%	29%	30%
<b>Despesas com Vendas</b>	(135.797)	(111.783)	(128.768)	(497.129)	(448.570)
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	(98.569)	(90.609)	(78.485)	(328.157)	(350.987)
<b>Depreciação e Amortização em Despesas</b>	(4.337)	(3.925)	(3.747)	(15.576)	(15.927)
<b>Outras Receitas (Despesas) Líquidas</b>	331.002	(40.081)	(277.514)	(29.468)	(488.007)
<b>Resultado de Equivalência Patrimonial</b>	162.947	1.019.051	627.236	1.502.450	1.098.243
<b>Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro</b>	<b>1.654.454</b>	<b>1.574.405</b>	<b>993.805</b>	<b>4.655.173</b>	<b>3.800.812</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	(1.434.010)	(1.938.797)	(1.241.698)	(3.938.379)	(4.498.072)
<b>Lucro Antes do IR e CSL</b>	<b>220.444</b>	<b>(364.392)</b>	<b>(247.893)</b>	<b>716.794</b>	<b>(697.260)</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	(732.896)	114.287	315.731	(207.769)	592.042
<b>Lucro Líquido do Período</b>	<b>(512.452)</b>	<b>(250.105)</b>	<b>67.838</b>	<b>509.025</b>	<b>(105.218)</b>

**BALANÇO PATRIMONIAL**  
**Legislação Societária – Em Milhares de Reais**

	Consolidado		Controladora	
	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014
<b>Ativo Circulante</b>	<b>16.402.042</b>	<b>15.935.502</b>	<b>5.054.174</b>	<b>8.692.821</b>
Disponibilidades	9.995.672	8.686.021	206.624	3.146.393
Contas a Receber	2.522.465	1.753.056	1.992.704	1.604.498
Estoques	3.160.985	4.122.122	2.459.230	3.036.799
Outros Ativos Circulantes	722.920	1.374.303	395.616	905.131
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>34.000.497</b>	<b>33.831.598</b>	<b>43.635.002</b>	<b>40.906.646</b>
Realizável a Longo Prazo	4.636.608	3.598.352	4.134.846	3.509.307
Investimentos	13.487.023	13.665.453	27.005.592	24.199.129
Imobilizado	14.911.426	15.624.140	12.418.095	13.109.294
Intangível	965.440	943.653	76.469	88.916
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>50.402.539</b>	<b>49.767.100</b>	<b>48.689.176</b>	<b>49.599.467</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>5.564.230</b>	<b>6.362.938</b>	<b>6.503.789</b>	<b>5.630.365</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	208.921	219.740	159.892	165.718
Fornecedores	1.102.037	1.638.505	926.935	1.390.311
Obrigações Fiscais	304.095	318.675	150.066	86.920
Empréstimos e Financiamentos	2.642.807	2.790.524	3.854.694	2.720.235
Outras Obrigações	972.851	845.109	1.138.956	803.597
Provisões Fiscais, Previdenciárias, Trabalhistas e Cívicas	333.519	550.385	273.246	463.584
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>36.769.250</b>	<b>37.669.187</b>	<b>34.088.817</b>	<b>38.272.634</b>
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	25.103.623	27.092.855	21.394.660	26.369.912
Tributos Diferidos	268.833	238.892	-	-
Outras Obrigações	10.061.571	9.315.363	10.173.732	9.818.512
Provisões Fiscais, Previdenciárias, Trabalhistas e Cívicas	479.664	195.783	438.114	174.649
Outras Provisões	855.559	826.294	2.082.311	1.909.561
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>8.069.059</b>	<b>5.734.975</b>	<b>8.096.570</b>	<b>5.696.468</b>
Capital Social Realizado	4.540.000	4.540.000	4.540.000	4.540.000
Reserva de Capital	30	30	30	30
Reservas de Lucros	2.839.568	1.131.298	2.839.568	1.131.298
Lucros Acumulados	-	-	-	-
Outros Resultados Abrangentes	716.972	25.140	716.972	25.140
Participação Acionistas Não Controladores	(27.511)	38.507	-	-
<b>TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>50.402.539</b>	<b>49.767.100</b>	<b>48.689.176</b>	<b>49.599.467</b>

**FLUXO DE CAIXA**

CONSOLIDADO – Legislação Societária – Em Milhares de Reais

	4T14	2014
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>	<b>587.953</b>	<b>1.188.385</b>
(Prejuízo)/Lucro líquido do exercício atribuível aos acionistas controladores	67.838	(105.218)
Resultado dos acionistas não controladores	(846)	(7.049)
Variações monetárias e cambiais líquidas	999.984	1.185.761
Encargos sobre empréstimos e financiamentos captados/concedidos	715.851	2.741.308
Depreciação, exaustão e amortização	346.930	1.281.485
Valor residual de bens permanentes baixados	2.297	15.232
Resultado de equivalência patrimonial	(246.471)	(331.160)
Impairment de ativos disponíveis para venda	132.896	205.000
Resultado das operações com derivativos	3.474	4.869
Tributos diferidos	(346.991)	(679.323)
Provisões	48.531	57.477
<b>Capital de Giro</b>	<b>(1.135.540)</b>	<b>(3.179.997)</b>
Contas a receber - terceiros	(226.750)	88.736
Contas a receber - partes relacionadas	2.044	(143.218)
Estoques	(147.264)	(917.193)
Créditos - partes relacionadas	(645)	1.318
Fornecedores	173.332	581.951
Impostos, Taxas e Contribuições	(599.542)	(594.944)
Juros pagos, recebidos e juros pagos sobre swap	(639.480)	(2.730.546)
Depósitos Judiciais	237.388	203.065
Dividendos recebidos partes relacionadas	29.868	262.251
Outros	35.509	68.583
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos</b>	<b>(417.883)</b>	<b>(1.657.743)</b>
Recebimento/(pagamento) em operações de derivativos	150.277	76.607
Investimentos	-	(8.376)
Imobilizado/Intangível	(556.433)	(1.849.223)
Empréstimos partes relacionadas	(9.393)	127.366
Aplicação financeira, líquido de resgate	(2.334)	(4.117)
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>	<b>(124.283)</b>	<b>(896.015)</b>
Captações empréstimos e financiamentos	267.942	1.898.606
Amortização empréstimos	(66.227)	(1.241.461)
Amortização empréstimos - partes relacionadas	(46.585)	(46.585)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos	(4)	(424.939)
Ações em tesouraria	(162.916)	(909.204)
Recompra de títulos de dívida	(116.493)	(172.432)
<b>Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes</b>	<b>(331.128)</b>	<b>55.722</b>
<b>Fluxo de Caixa Livre</b>	<b>(285.341)</b>	<b>(1.309.651)</b>

**DADOS CONSOLIDADOS**
**VOLUME DE VENDAS (mil ton)**

	4T13	3T14	4T14	2013	2014
<b>MERCADO INTERNO</b>	<b>1.067</b>	<b>921</b>	<b>867</b>	<b>4.650</b>	<b>3.718</b>
Placas	-	5	3	11	11
Laminados a Quente	480	385	336	2.106	1.521
Laminados a Frio	168	170	166	799	682
Zincados	298	238	226	1.248	1.028
Folhas Metálicas	121	112	105	486	423
Perfis Metálicos	-	11	30	-	52
<b>MERCADO EXTERNO</b>	<b>381</b>	<b>353</b>	<b>386</b>	<b>1.467</b>	<b>1.460</b>
Laminados a Quente	4	4	39	20	53
Laminados a Frio	15	15	15	66	65
Zincados	121	121	123	468	481
Folhas Metálicas	48	33	35	159	115
Perfis Metálicos	194	180	173	754	746
<b>MERCADO TOTAL</b>	<b>1.448</b>	<b>1.274</b>	<b>1.253</b>	<b>6.117</b>	<b>5.177</b>
Placas	-	5	3	11	11
Laminados a Quente	484	389	376	2.126	1.574
Laminados a Frio	183	185	181	865	747
Zincados	419	359	349	1.716	1.509
Folhas Metálicas	169	145	141	645	538
Perfis Metálicos	194	191	203	754	798

**CONTROLADORA**
**VOLUME DE VENDAS (mil ton)**

	4T13	3T14	4T14	2013	2014
<b>MERCADO INTERNO</b>	<b>1.081</b>	<b>983</b>	<b>948</b>	<b>4.693</b>	<b>4.083</b>
Placas	-	5	3	11	11
Laminados a Quente	488	410	371	2.118	1.693
Laminados a Frio	169	174	178	801	730
Zincados	302	269	257	1.264	1.171
Folhas Metálicas	123	113	109	498	428
Perfis Metálicos	-	11	30	-	51
<b>MERCADO EXTERNO</b>	<b>51</b>	<b>84</b>	<b>365</b>	<b>174</b>	<b>500</b>
Placas	-	-	0	-	0
Laminados a Quente	-	45	216	1	261
Laminados a Frio	-	5	58	-	65
Zincados	3	1	56	14	60
Folhas Metálicas	48	33	35	159	115
<b>MERCADO TOTAL</b>	<b>1.133</b>	<b>1.067</b>	<b>1.313</b>	<b>4.866</b>	<b>4.583</b>
Placas	-	5	3	11	11
Laminados a Quente	488	455	587	2.119	1.954
Laminados a Frio	169	179	235	802	795
Zincados	304	270	314	1.278	1.231
Folhas Metálicas	171	146	145	657	542
Perfis Metálicos	-	11	30	-	51

**RECEITA LÍQUIDA UNITÁRIA CONSOLIDADA (R\$/ton)**

	4T13	3T14	4T14	2013	2014
<b>MERCADO TOTAL</b>	<b>2.089</b>	<b>2.130</b>	<b>2.134</b>	<b>1.983</b>	<b>2.174</b>