

# Valor 1000

VALOR ECONÔMICO



EDIÇÃO

## 2016



# MAIORES EMPRESAS

e as campeãs em 25 setores e 5 regiões



COBERTURA DE JUROS  
RENTABILIDADE

# Um olho no clima e outro no câmbio

Com o El Niño fora do radar, as projeções apontam para uma produção de 200 milhões de toneladas na safra 2016/17



Por Lauro Veiga Filho

O desempenho das 212 maiores empresas do agronegócio, em meio a um cenário de crise política e de retração econômica em 2015, superou os indicadores apresentados pelas 1000 maiores companhias do país na classificação de **Valor 1000**. A receita líquida do agronegócio, de R\$ 691,5 bilhões, cresceu 22,6%, em 2015, ante uma variação de 7,5% nominal para o conjunto das maiores do ranking.

O lucro da atividade e o retorno antes de juros, impostos, amortizações e depreciações (Ebitda) aumentaram 59,1% e 34,4%, respectivamente, diante de quedas de 28,7% e de 13,3% para as 1000 maiores. O lucro líquido apresentou redução menos severa, restando 0,8% em relação ao exercício anterior.

O campo foi castigado pelo El Niño, que impôs uma perda de quase 19,7 milhões de toneladas à produção brasileira de grãos na safra encerrada em junho, numa quebra de 9,5% frente ao ciclo anterior. Mas os prognósticos de um clima mais ameno ao longo do ano agrícola 2016/17 apontam para uma

recuperação. Especialistas e consultores acreditam que, em condições normais, a produção possa retomar níveis mais próximos ou mesmo ligeiramente superiores a 200 milhões de toneladas, saindo de pouco mais de 188,1 milhões colhidas em 2015/16.

Uma das variáveis que ainda podem interferir no processo é o câmbio, que tem enfrentado apreciação mais recentemente. "Mas o cenário percebido hoje para o agronegócio é positivo", avalia o ex-ministro Roberto Rodrigues, coordenador do Centro de Agronegócio da Fundação Getúlio Vargas (GV-Agro).

A sua visão é de que o setor continuará sendo uma "alavanca importante para a economia brasileira e para as exportações ainda por algum tempo", embora não deixe de ser afetado pelas dificuldades macroeconômicas e pela intranquilidade gerada pela crise política.

Os dados divulgados até a primeira quinzena de agosto pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), da Esalq/USP, numa parceria com a Confederação da Agricultura e Pecuária do



**Cultura mais afetada pela seca, o milho perdeu quase 12 milhões de toneladas**

Brasil (CNA), sugerem que o Produto Interno Bruto (PIB) do agronegócio venha a registrar alguma aceleração neste ano, destoando novamente do restante da economia, que deve continuar encolhendo. No acumulado até abril, o PIB sustentava um avanço de 1,55% em relação ao ano passado, quando o produto gerado pelo setor havia anotado variação de 0,74% em valores atualizados até abril deste ano.

Quando considerados os números das contas nacionais, observa Paulo Pinese, consultor da Deloitte, citando projeções do mercado, o PIB da agropecuária deverá apresentar crescimento de 2,8% neste ano. "Não vejo crise no setor. Em geral, o agronegócio tem se mantido sólido e equilibrado, podendo-se esperar um avanço consistente na atual safra, com a produção ultrapassando 200 milhões de toneladas", afirma.

A estimativa é compartilhada com ressalvas por Luiz Cornacchioni, diretor-executivo da Associação Brasileira do Agronegócio (Abag). Em princípio, diz ele, o ciclo agrícola deve transcorrer sem problemas

maiores, com chances de uma boa produção em termos meramente físicos. Mas, acrescenta, será preciso lidar com os estragos localizados produzidos pela seca nas regiões Centro-Oeste e, principalmente, no chamado Matopiba, polo agrícola formado por Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia.

De acordo com a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), aquelas duas regiões sofreram, em conjunto, uma quebra de 18,5 milhões de toneladas, correspondendo a 94,2% das perdas registradas pelo total das lavouras. A safra colhida no país caiu de 207,8 milhões para 188,1 milhões de toneladas entre os anos agrícolas de 2014/15 e 2015/16.

O milho da segunda safra foi a cultura mais afetada, com quebra de quase 12 milhões de toneladas no total. No Centro-Oeste, a queda da produção na safrinha de milho aproximou-se de 10 milhões de toneladas (83% das perdas totais), com a produção encolhendo para 27,1 milhões de toneladas.

Tanto Cornacchioni quanto Rodrigues, da GV-Agro, concordam que o seguro rural em vigor no país



LEO PINHEIRO / VALOR

**Rodrigues, da GV-Agro: cenário é positivo, mas real valorizado pode atrapalhar**

tem se mostrado uma ferramenta ineficaz para fazer frente à frustração de receitas causada pela quebra na produção e, assim, evitar uma alavancagem excessiva dos produtores em áreas mais afetadas pelo clima inóspito. “O El Niño comprovou, neste ano, a importância de termos um seguro rural efetivo, com maior cobertura, mais recursos disponíveis e uma regulação mais eficiente focada na renda do produtor”, diz Rodrigues.

Neste momento, a política agrícola deveria assegurar maior volume de recursos para o crédito rural de forma a “dar fôlego ao produtor para enfrentar a questão do endividamento e voltar a investir”, sugere Cornacchioni. “Se conseguirmos desburocratizar o seguro e o crédito rural, reforçar a política de preços de garantia e regular o mercado de leilões de opções, fortalecendo as Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) e outros papéis, teremos avançado para assegurar o crescimento sustentado do setor”, prescreve Rodrigues.

No primeiro mês de operação do crédito rural na safra 2016/17, os dados do Banco Central (BC) mostram, no entanto, forte retração em relação às duas safras anteriores. No total, foram contratados em julho deste ano R\$ 9,2 bilhões, num tombo de 37% perante os R\$ 14,5 bilhões liberados no mesmo mês do ano passado e igualmente inferior às contratações registradas em julho de 2014, próximas de R\$ 13,7

bilhões. A queda foi puxada pela retração de 47,8% no crédito para custeio, que saiu de R\$ 11,4 bilhões para R\$ 5,9 bilhões. A boa notícia veio de uma recuperação nas linhas de investimento, que tiveram as contratações elevadas de R\$ 1,7 bilhão para R\$ 1,9 bilhão, num avanço de 13,2%.

Há uma nítida tendência de recuperação nas contratações destinadas a financiar investimentos no campo, depois de terem fechado a safra 2015/16 em baixa de quase 26%, encalhando de R\$ 51,4 bilhões no ano agrícola 2014/15 para R\$ 38 bilhões. No trimestre encerrado em junho, essas operações ainda indicavam uma diminuição de 10%, em relação a igual período do ano passado. No trimestre entre maio e julho, a redução ficou limitada a 2,53%.

A apreciação mais recente do câmbio, segundo Cornacchioni, pode vir a ser, de fato, um problema para o agronegócio, se reduzir as perspectivas de elevação de receitas, ainda que possa contribuir para conter alguns custos, a exemplo dos fertilizantes, mais baratos no ciclo atual.

Ele calcula que, nos primeiros sete meses do ano, tomando por base as cotações médias em dólar das principais commodities no mercado internacional, nem todas conseguiram compensar a queda da moeda americana. A redução média foi de 19,2%, segundo as taxas apuradas pelo BC. Enquanto os preços do açúcar, suco de laranja, soja e café acumulavam, até então, altas de 36,3%, 25,4%, 19,8% e 19,5%, respectivamente, o milho registrava baixa de quase 7%, o cacau de 9% e o trigo de 9,2%. O algodão, por sua vez, favorecido por uma redução nos níveis dos estoques globais, apontava incremento médio de 10,4%, igualmente inferior à variação cambial.

A perspectiva de safras cheias nos Estados Unidos, superando 110,5 milhões de toneladas de soja e 385 milhões de toneladas de milho, tem pressionado para baixo os preços em Chicago.

No Brasil, a safra total de milho a ser colhida no próximo ano poderá variar entre 88,9 milhões e 99 milhões de toneladas, o que significaria um incremento de 22% a 26% em relação ao volume colhido na safra passada, de acordo com projeções iniciais do especialista em agribusiness Flávio Roberto de França Junior, da Céleres, consultoria dedicada ao setor do agronegócio.

O milho deve apresentar rentabilidade maior do que a soja, em função da menor oferta do grão no mercado doméstico, por causa da quebra na safra e da escalada das exportações. Em seu estudo, a Céleres estima margem operacional média de R\$ 1.470 por hectare para a cultura, o que, se confirmado, será praticamente o dobro da média observada no ciclo anterior.

Para a soja, a consultoria projeta margem bruta na faixa de R\$ 1.108 por hectare, em média, num recuo de 8% em relação à safra passada, em conse-

quência de preços levemente inferiores e de uma elevação nos custos de produção, impulsionados mais por sementes e defensivos.

Responsáveis por aproximadamente 11% do PIB do agronegócio, as cooperativas agropecuárias têm mantido taxas de crescimento de dois dígitos nos últimos três anos, crescendo em média 11,5% entre 2013 e 2014 e mais 10,5% em 2015, segundo Paulo César Dias, coordenador do ramo de agropecuária da Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). A expectativa para 2016 é de mais um ano de avanço nas receitas do setor, que reúne em torno de 1,6 mil cooperativas, com mais de 1 milhão de cooperados, e movimenta 48% da produção de todo o setor no país.

“Este tem sido um ano atípico, o que dificulta previsões mais acuradas, mas as engrenagens que dão sustentação ao setor continuam operando, o que deve potencializar o desempenho das cooperativas agrícolas”, observa Dias, sugerindo mais um período de crescimento importante para o setor.

As cooperativas respondem por 21% da capacidade estática de armazenagem do país, o que amenizou o impacto do aumento nos preços do milho sobre as unidades que trabalham com aves e suínos. O setor conseguiu estruturar uma arquitetura de financiamento a taxas mais atrativas, favorecendo a contratação de crédito para custeio, comercialização e investimento, com leve retração apenas para este último segmento.

O front internacional, segundo Rodrigues, da GV-Agro, deve continuar oferecendo oportunidades de crescimento para o agronegócio, ainda que o ciclo de preços elevados tenha ficado para trás. Em parte, a demanda chinesa tende a manter as exportações brasileiras aquecidas, e o recente reconhecimento pelos Estados Unidos da equivalência entre os sistemas de controle sanitários dos dois países no setor de carne bovina deverá engendrar o próximo salto na pecuária brasileira.

A abertura do mercado americano para a carne verde brasileira sinaliza uma mudança importante para a pecuária nacional, com crescimento da demanda a médio prazo especialmente no mercado asiático. O setor terá pela frente o desafio de produzir carne mais depressa, com raças cruzadas, de forma a ofertar ao mercado um produto de mais qualidade e adaptado ao gosto do consumidor americano.

Uma das mudanças esperadas é a maior concentração do setor, incluindo também a indústria frigorífica, aponta Leila Harfuch, pesquisadora da Agroicone. “Esse processo já vem acontecendo, mas em um ritmo mais lento do que o necessário para recompor um passivo ambiental estimado em 3,84 milhões de hectares apenas nas áreas da Amazônia Legal e de cerrado em Mato Grosso”, observa.

Para Rodrigues, a crescente urbanização e a con-

sequente elevação da renda média chinesa asseguraram uma demanda mais aquecida por proteínas animais. Neste ano, o mercado chinês reforçou sua posição como destino principal às exportações do agronegócio brasileiro, passando a responder por 30% de toda a venda externa do setor no acumulado dos primeiros sete meses deste ano, saindo de 28% em igual período de 2015. Enquanto as exportações do agronegócio como um todo tiveram variação de 0,9%, chegando a US\$ 52,8 bilhões, quase metade de toda a venda externa brasileira, as compras da China cresceram 8,4%, para US\$ 15,9 bilhões.

A soja e seus derivados respondem por uma fatia superior a 78% do total de produtos agropecuários brasileiros exportados para a China, mas as carnes registram, neste ano, vigoroso avanço. O mercado chinês passou a responder por 12,1% das exportações brasileiras de carne bovina, 13,4% das vendas de frango e por 15,7% das vendas externas de suínos.

## O desempenho do agronegócio

| Indicadores                            | Agronegócio* | 1000 maiores |
|--|--------------|--------------|
| Receita líquida média (em R\$ milhões) | 3.261,9      | 3.336,3      |
| Crescimento sustentável (em pontos)    | 1,0260       | 1,0245       |
| Margem Ebitda (em %)                   | 10,9         | 12,5         |
| Rentabilidade patrimonial (em %)       | 6,5          | -4,7         |
| Margem da atividade (em %)             | 7,4          | 5,6          |
| Liquidez corrente (em pontos)          | 1,50         | 1,70         |
| Giro do ativo (em pontos)              | 0,98         | 0,59         |

Variações em % (2015 sobre 2014)

■ Agronegócio\* ■ 1000 maiores

|                    |       |      |
|--------------------|-------|------|
| Receita líquida    |       | 22,6 |
| Lucro da atividade | -28,7 | 59,1 |
| Ebitda             | -13,3 | 34,4 |
| Lucro líquido      | -209  | -0,8 |
| Patrimônio líquido | -1,7  | 2,1  |
| Ativo total        |       | 22,4 |
|                    |       | 13,7 |

Fonte: anuário Valor 1000 (ed. 2016). Elaboração: Valor Data. \* Dados de 212 empresas, entre as 1000 maiores, distribuídas nos seguintes setores: Açúcar e Alcool, Agropecuária, Alimentos e Bebidas, Comércio Atacadista e Exterior, Comércio Varejista, Farmacêutica e Cosméticos, Fumo, Materiais de Construção e de Decoração, Mecânica, Papel e Celulose, Química e Petroquímica, Serviços Especializados, Têxtil, Couro e Vestuário e Veículos e Peças