

# Agronegócios

**Cenários** Para MB Agro, número de empresas nesta situação pode ir a 27

## Quinze usinas podem ser alvo de aquisição no país

Camila Souza Ramos  
De São Paulo

Existem ao menos 15 grupos sucroalcooleiros — que processam cerca de 26% da cana-de-açúcar do país — com dificuldade para encontrar a porta de saída da crise e que se tornaram os candidatos mais prováveis a serem adquiridos em um novo ciclo de consolidação do setor. Esse é o cálculo do especialista Alexandre Figliolino, sócio da consultoria MB Agro, apresentado ontem no Novacana Ethanol Conference.

Um processo de consolidação dessa proporção, porém, ainda é visto com desconfiança tanto pelo setor produtivo como pelos bancos por causa das incertezas em relação ao futuro do segmento e pelas dúvidas a respeito do cenário macroeconômico do país, conforme especialistas e fontes do setor presentes ao evento.

Segundo Figliolino, esses 15 grupos são os que estão em recuperação judicial ou em reestruturação forçada de dívidas e que “quase entraram em default”. Tais companhias têm capacidade para moer 142 milhões de toneladas de cana-de-açúcar por safra.

A quantidade de usinas fragilizadas e suscetíveis a aquisições pode ser ainda maior se forem incluídas as que não chegaram a reestruturar suas dívidas, mas cuja alavancagem — relação entre dívida líquida e lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda) — é considerada elevada, ou que têm suas operações desestruturadas atualmente.

Em um ambiente de alta alavancagem, segundo Figliolino, “teria que haver uma sequência grande de preços muito bons” para que elas saiam da crise sem ser pela via da fusão ou da aquisição. Para estas, “com a taxa de juros elevada e esse spread no mercado financeiro, é praticamente impossível sair da crise”, emendou. “Até [essas empresas] se recuperarem, podemos estar em ciclo de baixa do preço de



Figliolino, sócio da MB Agro: parte dos alvos está em recuperação judicial

açúcar, a não ser que haja um estímulo de política pública em relação ao etanol”, observou.

Esse outro conjunto também fragilizado de usinas soma 12 companhias, que processam 70 milhões de toneladas de cana por safra e, de forma geral, têm alavancagem superior a 4. Portanto, no frígido dos ovos, há 27 grupos com capacidade de processar 39% da matéria-prima do país passíveis de mudarem de mãos.

Já os potenciais compradores dessas usinas representam quase a mesma proporção do setor. Na avaliação da MB Agro, existem 17 grupos que podem processar 205 milhões de toneladas de cana e representam 38% do setor que “estão prontos para crescer se quiserem”. Segundo Figliolino, esses grupos têm uma alavancagem abaixo de 3, além de uma boa capacidade de atrair capitais e um bom perfil de endividamento.

O gatilho para um processo de concentração, porém, deverá enfrentar barreiras do lado dos compradores. Na visão do consultor, qualquer decisão de crescimento por parte desses grupos “vai ser extremamente seletiva” dadas as restrições de crédito no país e as incertezas macroeconômicas.

Os aportes que essas companhias podem fazer deverão ser direcionados, em sua avaliação, primeiramente à fabricação de açúcar, depois à redução de “gargalos industriais” e, apenas em terceiro lugar à aquisição de outras usinas.

Há um quarto conjunto de usinas, formado por 21 empresas, que “ainda não têm balanço para investir” em crescimento, mas que podem ver essa possibilidade com bons olhos se o cenário de preços elevados de açúcar se mantiver pelos próximos dois anos.

Esse grupo, que tem capacidade

de processar 121 milhões de toneladas de cana e representam 23% do setor, “pode chegar ao fim da safra 2017/18 com capacidade razoável de investimento”, acredita Figliolino. Em geral, essas companhias apresentam uma alavancagem entre 3 e 3,5 vezes, com tendência “clara” de redução dessa relação, disse.

Embora existam diferenças financeiras consideráveis entre esses quatro grupos de usinas, houve na safra passada uma deterioração da saúde financeira do setor como um todo. Nos cálculos da MB Agro, a relação média entre dívida líquida e Ebitda das companhias subiu de 4,3 vezes na safra 2014/15 para 4,7 vezes na temporada passada, um crescimento de 9%.

Em relação à produção agrícola, o endividamento médio da safra passada foi de R\$ 148 por tonelada de cana-de-açúcar, pela estimativa da consultoria, o que representa um aumento de 11% sobre a safra precedente.

Já o banco holandês Rabobank estimou, com base nas 35 empresas que atende no segmento, que o endividamento recuou em relação à produção agrícola de R\$ 149 por tonelada de cana e passou para R\$ 143 por tonelada em 2015/16. Essa diminuição, porém, ocorreu “em função do crescimento da moagem, e não em função da redução da dívida”, disse Manoel Pereira, gerente sênior de relacionamento do Rabobank durante a conferência. Dessa forma, a estimativa da instituição para o endividamento do setor na última temporada ficou em R\$ 93,7 bilhões.

O endividamento líquido total do setor na safra passada, porém, deve ter sido maior, nos cálculos da União das Indústrias de Cana-de-Açúcar (Unica). Segundo a entidade, que representa usinas do Centro-Sul, a dívida líquida das empresas no fim da safra 2015/16, em março, era de cerca de R\$ 100 bilhões, um crescimento de 25% em relação ao endividamento da safra anterior.

## Greve reduz abates de bovinos em MT

### Fiscalização

Luiz Henrique Mendes  
De São Paulo

A greve dos servidores do Instituto Estadual de Defesa Agropecuária de Mato Grosso (Indea), iniciada em 6 de junho, reduziu a escala de abates de bovinos dos frigoríficos, mas as atividades não foram totalmente paralisadas. Como os pecuaristas de maior porte em geral têm acesso ao sistema eletrônico de emissão das Guias de Trânsito Animal (GTAs), eles conseguem a autorização para enviar os animais aos frigoríficos.

O Instituto Mato-grossense de Economia Agropecuária (Imea), vincu-

culado à federação da agricultura e pecuária do Estado (Famato), estimou que a greve pode ter inviabilizado a circulação de R\$ 700 milhões referentes ao faturamento dos abates. Mas os cálculos foram feitos a partir da média de abate no mês de junho nos últimos cinco anos, e não sobre os que deixaram de ocorrer.

Segundo o pecuarista Rodrigo Augustine, de Alta Floresta (MT), os produtores com acesso ao sistema eletrônico têm a maioria do rebanho bovino do Estado, que lidera a produção de carne bovina no país. Em números de produtores, no entanto, a taxa de adesão ao sistema eletrônico é de 30%, disse Joseane Silva, que faz parte da comissão de greve do Sindicato dos Fiscais Estaduais

de Defesa Agropecuária e Florestal do Estado de Mato Grosso (Sinfa).

Procurada, a JBS, maior frigorífico do Estado, informou que o sistema eletrônico vem garantindo sua operação em Mato Grosso.

Ontem, foram emitidas 1,8 mil guias até às 15 horas, segundo o Indea. Na segunda-feira, foram 2,7 mil guias, sendo 642 de produtores que têm acesso ao sistema. A média diária antes da greve era de 4 mil guias. Os números incluem todos os animais, e não somente bovinos.

Além da possibilidade de emissão eletrônica das GTAs, a greve é parcial desde o dia 16, quando os 300 fiscais agropecuários representados pelo Sinfa voltaram ao trabalho, cumprindo decisão liminar da desembargadora Serly Marcondes Alves, do Tribunal de Justiça de MT.

Ainda assim, os servidores representados pelo Sindicato dos Trabalhadores do Sistema Agrícola, Agrário, Pecuário e Florestal do Estado de Mato Grosso (Sintap) seguem em greve, já que sua assessoria informou que a entidade não foi notificada da decisão liminar. O Sintap aguardava para ontem a votação do projeto de lei substitutivo que prevê o pagamento dos 11,28% em nove parcelas com retroativo e sem condicionantes. A proposta do governo, rejeitada pelo sindicato, é de um reajuste de 6%. Outros 5,28% que estariam condicionados à redução do percentual da despesa com pessoal determinado pela Lei de Responsabilidade de Fiscal — abaixo de 49% da receita corrente líquida.



Rui Prado, presidente da Famato: greve está afetando produtores e consumidores

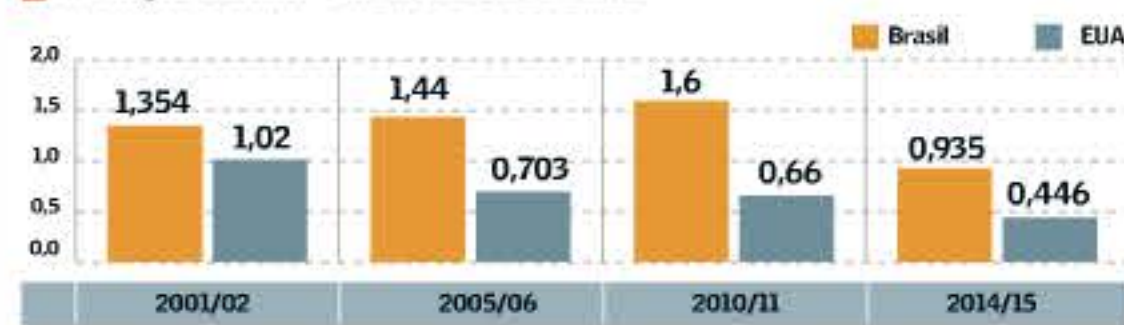
### Ventos favoráveis

Produção e preços de laranja e suco de laranja

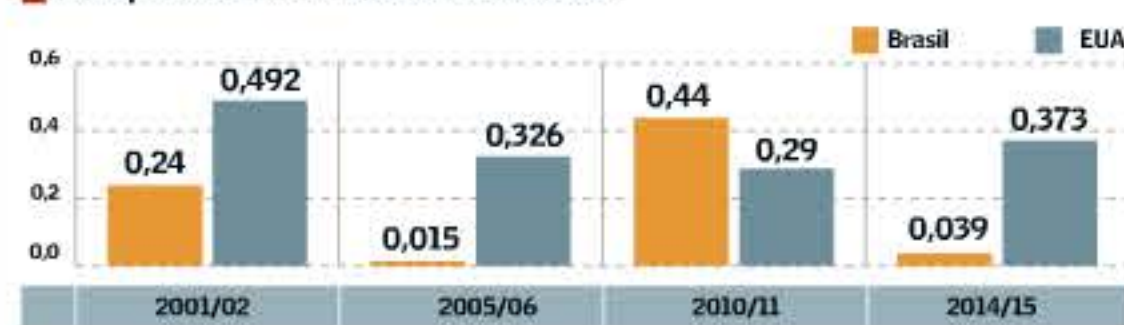
■ Produção de laranja — milhões de caixas de 40,8 kg\*



■ Produção de suco — milhões de toneladas



■ Estoque de suco — milhões de toneladas



■ Preço da laranja em SP

R\$/caixa de 40,8 kg\*\*



■ Preço do suco em NY

US\$/centos/libra-peso\*\*\*



Fonte: MB Associates (a partir de dados da USDA), Cepea/Esalq e Valor Data. \* Destinadas às indústrias exportadoras de suco. \*\* Médias mensais da fruta posta na indústria (sem contrato). \*\*\* Médias mensais dos contratos futuros de segunda posição de entrega do suco de laranja concentrado e congelado (FCOJ).

## Oferta enxuta gera boas perspectivas para a citricultura

### Cenários

Fernando Lopes  
De São Paulo

Depois de conviver por mais de uma década com uma contínua retração da demanda global por suco de laranja e seus reflexos “baixistas” sobre as cotações internacionais da commodity — e, consequentemente, sobre os preços internos da fruta —, a cadeia citrícola estabelecida em São Paulo e parte de Minas Gerais respirou aliviada na safra 2015/16 e tem boas perspectivas para o ciclo 2016/17, que terá início em julho.

Como destacam os economistas José Roberto Mendonça de Barros, Alexandre Mendonça de Barros e Marcelo Petersen Cypriano no livro “O mercado da citricultura no Brasil e as suas novas perspectivas”, patrocinado pela Associação Nacional dos Exportadores de Sucos Cítricos (CitrusBR), o cenário positivo se sustenta não por uma mudança digna de nota no lado da demanda externa por suco, mas pela redução da oferta e pelo dólar ainda forte em relação ao real — apesar da queda das últimas semanas —, que melhorou a rentabilidade dos embarques.

“O reequilíbrio do mercado global de suco processado, simultaneamente ao aumento da rentabilidade da atividade exportadora promovido pela taxa de câmbio, cria uma janela de oportunidade para o setor”, afirmam os autores. Essa janela, entretanto, “é finita e de extensão desconhecida ou relativamente curta, pois a própria reorganização regional da produção de laranja para processamento industrial sinaliza a expansão consistente da oferta no longo dos próximos anos”, dizem eles.

Para a safra 2016/17 (“ano industrial”), a colheita de laranja em São Paulo e Minas está estimada pelo Fundo de Defesa da Citricultura (Fundecitrus), mantido por produtores da fruta e indústrias de suco, em 245,8 milhões de caixa de 40,8 quilos, 18% menos que em 2015/16. A retração, a segunda seguida, é consequência das altas temperaturas na época da floração e tem relação com o encolhimento do parque citrícola.

Como já informou o Valor, o par-

que da região perdeu 27,8 mil hectares no último ano, para 416 mil hectares — 403 mil dos quais abrigam os pomares que abastecem as indústrias exportadoras reunidas na CitrusBR (Citrosuco, Cutrale e Louis Dreyfus). Parte dessa queda foi causada pela incidência do greening, doença provocada por uma bactéria que já chegou a pomares mineiros de tangerina e tem se espalhado até com mais rapidez na Flórida, Estado americano que refina o segundo maior parque citrícola do mundo.

Na Flórida, a produção na safra 2015/16, que terminará em setembro, está estimada pelo Departamento da Agricultura dos EUA (USDA) em 81,4 milhões de caixas, 16% abaixo do ciclo anterior e menor patamar desde 1964. Aliada ao encolhimento brasileiro, é essa redução que está afetando a oferta de suco de laranja e oferecendo maior suporte aos preços da commodity na bolsa de Nova York — onde os contratos de segunda posição de entrega do suco concentrado e congelado (FCOJ) já subiram 39% este ano. De janeiro a maio, as exportações brasileiras renderam US\$ 827,8 milhões, 12% mais que em igual intervalo de 2015.

“Todos os fundamentos atuais deixam uma clara tendência de alta nos preços internacionais do suco. O negócio é fazer com que o ‘engarrafador-comprador’ se disponha a pagar mais de maneira a repassar às gôndolas esses eventuais aumentos sem assustar quem compra e bebe”, afirma, em boletim, Paulo Celso Biasioli, da Crop Consultoria. Mas, independentemente desse embate, os reflexos têm sido positivos também para os citricultores — que atualmente também têm mais opções para escoar sua oferta no mercado doméstico, onde a recente proliferação de marcas de sucos prontos para consumo ampliou a demanda pela fruta.

Segundo dados do Cepea/Esalq, a caixa da laranja posta na indústria paulista por produtores sem contrato de longo prazo de fornecimento com as indústrias alcançaram em maio sua maior média histórica: R\$ 17,23 a caixa, 60% mais que em maio de 2015 (R\$ 10,83). Para quem tem contrato, os valores são maiores.

valor.com.br

### Usinas

Tereos obtém aval de acionistas para OPA

A Tereos Internacional recebeu o aval de acionistas que representam 67,03% de seus papéis em circulação para realizar a OPA que poderá marcar sua saída do Novo Mercado da BM&F Bovespa ou o cancelamento de seu registro de companhia aberta.

valor.com.br/tu/4617479

### Café

Colheita na área da Cooxupé tem avanço

A colheita do café da safra 2016/17 pelos cooperados da Cooxupé avançou cerca de 6 pontos percentuais entre os dias 17 e 24 de junho, com a trégua das chuvas, e alcançou 25,65% da área de produção estimada.

valor.com.br/tu/4617483

### Pesquisas

Monsanto e Sumitomo fecham nova parceria

As multinacionais Monsanto e Sumitomo Chemical anunciaram um acordo global para desenvolver e comercializar, em parceria, novas soluções para o controle de pragas daninhas em lavouras agrícolas.

valor.com.br/tu/4617487