

# Engorda complicada

## EM PLENO ANIVERSÁRIO DO SETOR DE CARNES NA BOVESPA, FALTA GADO

Por Conrado Mazzoni



O primeiro aniversário dos frigoríficos na Bolsa de Valores de São Paulo poderá dispensar o tradicional churrasco de confraternização. A sensação de "esperávamos algo melhor" pede o rodízio de carnes em outra oportunidade, principalmente com o boi tão caro. JBS-Friboi, Marfrig e Minerva atravessaram a porteira rumo ao mercado acionário brasileiro em março, junho e julho do ano passado, respectivamente. À época, houve certa euforia. Contudo, a percepção favorável no momento dos IPOs (ofertas iniciais de ações) não tem sido refletida de forma equânime nas ações. A estratégia de cada um dos grupos é testada em um cenário delicado. A receita de investir pesado para ganhar escala, reduzir custo operacional e impulsionar a competitividade no mercado global trava um combate inédito contra o atual ciclo do preço do boi gordo.

Nos últimos dois anos, o abate indiscriminado de fêmeas deixou uma herança indigesta. "Tivemos vários anos em que a produção esteve em expansão com preços baixos. O produtor

que vendia cinco animais para conseguir se manter na atividade precisou vender oito", explica Maria Gabriela Tonini, da Scot Consultoria, empenhada em serviços na área de corte. A redução dos investimentos na pecuária encolheu o número de pastagens e rebanhos, abalando a quantidade de matrizes e bezeros. Desde o final do ano passado, faltam animais para o abate. O preço médio do boi, por exemplo, oscilou na marca dos R\$ 80,00 em junho, já tendo, inclusive, superado os R\$ 100,00 no contrato para outubro. "Isso também foi determinado pelo aumento em volume e em remuneração da carne exportada pelo Brasil, além de um crescimento da economia interna", ressalta o pesquisador de cadeia da carne bovina da UFRGS (Universidade Federal do Rio Grande do Sul), Júlio Barcellos. De 2000 até 2007, o volume de exportação de carne bovina do Brasil cresceu 322%.

Para completar: as empresas promoveram pesados investimentos em plantas frigoríficas nesse período. "O principal desafio dos frigoríficos é a falta do boi pronto para

ocupar a capacidade das empresas", afirma o presidente da Abrafrigo (Associação Brasileira de Frigoríficos), Péricles Pessoa Salazar. "Estamos todos operando a 40%, 50% da nossa capacidade", enfatiza Carlos Gradim, diretor de Relações com Investidores da recém-criada Uni Alimentos, fruto da combinação de ativos de Quatro Marcos e Margem, e que deve engordar o setor de frigoríficos na bolsa em 2010. O avanço de cerca de 40% da cotação do boi gordo em 2008 é um entrave considerável. A aquisição do animal responde por 80% do custo das empresas, o que acaba comprimindo margens operacionais. Para Barcellos, o gado seguirá valendo entre R\$ 78,00 e R\$ 82,00 pelos próximos três anos.

Analisando o desempenho em renda variável, conclui-se que apenas uma das companhias do segmento com ativos negociados na Bovespa acumula fortes ganhos acionários desde a estréia: trata-se do Marfrig, cujos papéis saíram dos R\$ 17,00 para R\$ 22,00. Para o analista da Link Investimentos Rafael Cintra faz todo o sentido: "neste momento, o que vale mais no setor é estar focado em produtos de valor agregado. Isso mostra que o mercado vai privilegiar o foco em produtos processados". No balanço do primeiro trimestre deste ano, o Marfrig revela que ampliou a fatia deste tipo de produto no faturamento de 8% para 17%, em comparação a igual período do ano passado, garantindo melhores margens, mesmo com o gado caro. "Estamos trabalhando para aumentar a participação em industrializados de mais valor agregado, ou até mesmo pela diversificação em outras proteínas animais, além de fortalecer a estratégia de atendimento personalizado aos clientes", destaca Ricardo Florense, diretor de RI.

No caso do JBS, o preço de R\$8,00 do IPO pouco se moveu, considerando o patamar do papel de R\$ 8,40 no fechamento do dia 6 de junho deste ano. Isso depois de uma empreitada agressiva de fusões e aquisições que o colocou como o maior produtor e exportador de carne bovina do mundo. Estratégia que estaria encerrada, segundo executivos da empresa. "O JBS fez uma opção de ganho de escala. Eles partiram para o crescimento horizontal astronômico, incorporando grandes

marcas ao seu portfólio. Evidente que isso vai proporcionar um patamar atrativo de competitividade com redução de custos em uma série de setores", opina o professor da UFRGS. Menos confiante está o especialista da Link, preocupado com o mercado dos EUA, no qual o JBS atualmente detém mais de 30% de participação. "A operação norte-americana continua deficitária, não está gerando resultados rapidamente. Eles esperam crescer numa margem Ebitda positiva de 3% , e ela está negativa em 1,3%", lembra.

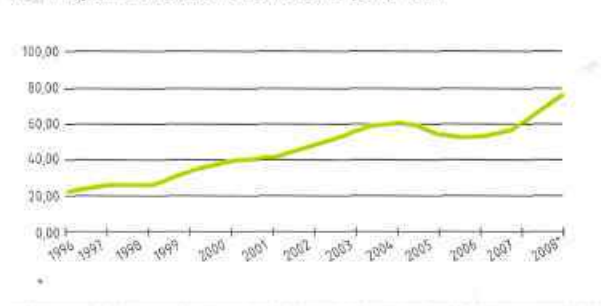
A ação do Minerva é a que apresenta a performance mais fraca. Os R\$ 18,50 da época da oferta caíram para R\$ 11,40. Na visão da companhia, ela foi bastante afetada por uma incerteza excessiva quanto à sua capacidade de lidar com o efeito das restrições de exportações para a Europa. "Somos um dos mais diversificados em termos de países", argumenta o diretor de RI, Ronald Aitken. Para os analistas, entretanto, o Minerva ficou para trás pelo porte menor, já que não repetiu a postura de Marfrig e JBS em relação ao processo de consolidação do setor, ainda muito pulverizado.

"O Minerva tem uma estratégia de consolidação, mas vem sendo mais conservador, por sentir que, no ano passado, o preço dos ativos não estava muito realista" defende Aitken. Para ele, o momento mais difícil do setor favorece a guinada para aquisições. "Neste ano, teremos novidades", promete.

De novidades, o ramo de carne bovina está repleto. Na primeira semana de junho, deparou-se com a formação de um grande player: a Uni Alimentos. De acordo com o diretor de RI Carlos Gradim, a primeira etapa será materializar em uma só empresa uma série de complementaridades que os dois grupos tinham à distância. Depois, em 2010, ingresso no mercado de capitais e, talvez, uma rodada de consolidação.

"Em 2009, quando a Uni estiver operando praticamente já com todos os ativos previstos dos dois grupos, a projeção é de um faturamento de R\$ 3,6 bilhões", diz Gradim. A empresa já nasce com uma capacidade de abate diário de 18,5 mil, superando JBS no Brasil (18,4 mil), Marfrig (13,3 mil) e Minerva (5,5 mil). Mais uma na disputa pelas cabeças de gado.

Preço médio do boi em São Paulo (R\$ por arroba)



Desempenho acionário (R\$)

