

## **Corrida por escala deve aprofundar a consolidação no setor de fertilizantes**

*Javier Blas*

A onda de fusões e aquisições que marcou o início do ano na indústria de fertilizantes deverá continuar, uma vez que as empresas do segmento correm atrás de escala para concorrer com a ampliação dos investimentos de grandes mineradoras como a brasileira Vale e a australiana BHP Billiton na produção de matérias-primas para adubos.

As fusões ocorrem em um momento em que a demanda e os preços das matérias-primas para fertilizantes se recuperam de 2009, o pior ano já vivido pelo segmento. "A indústria está em ritmo de recuperação depois da drástica queda do ano passado", diz Oleg Petrov, chefe de vendas da Belarusian Potash Company, grande exportadora de nutrientes. "A demanda está voltando".

Durante a crise provocada pela disparada dos preços mundiais dos alimentos, na safra 2007/08, o valor das matérias-primas para adubos, como ureia e potassa (carbonato de potássio), decuplicou, para mais de US\$ 1 mil por tonelada. Os problemas financeiros do ano passado, no entanto baixaram os preços para US\$ 300 e o número de acordos de fusão diminuiu.

Com a recuperação da demanda e os preços voltando ao patamar de US\$ 400 a US\$ 450 por tonelada, diminuiu a dificuldade de financiar fusões e aquisições, e o segmento viu nos dois primeiros meses do ano uma série de negócios, que somaram quase US\$ 10,5 bilhões, segundo dados da Dealogic. Executivos do ramo acreditam que é só o início.

Uma das transações em andamento é a batalha entre a norueguesa Yara, maior produtora de fertilizantes de capital aberto do mundo, e a americana CF Industries pelo controle da Terra, uma fabricante de fertilizantes derivados do nitrogênio dos EUA. As ofertas pela Terra são de US\$ 4,1 bilhões e US\$ 4,7 bilhões, respectivamente.

A brasileira Vale, por sua vez, gastou US\$ 5 bilhões para comprar as operações de minerais de fertilizantes da americana Bunge no Brasil e, neste ano, a BHP Billiton anunciou a compra da canadense Athabasca Potash, por US\$ 323 milhões. No caso da Vale, o foco foi o fosfato; no da BHP, o potássio. Agora, executivos dizem haver maior probabilidade de fusões entre os fornecedores de fertilizantes de nitrogênio, segmento em que há maior fragmentação.

A primeira candidata é a canadense Agrium, envolvida em uma oferta hostil avaliada em cerca de US\$ 5,5 bilhões da mesma CF Industries. Elena Nadtochi, da agência avaliadora de risco de créditos Moody's, em Londres, diz que depois de os acordos de fusões terem alcançado a marca de US\$ 25 bilhões desde maio de 2008, o movimento deverá prosseguir, inclusive para além dos nitrogenados.

"Esta atividade de fusões materializou-se, de início, entre os participantes do mercado com foco no segmento, relativamente fragmentado, de fertilizantes de nitrogênio", afirma. "No entanto, a entrada de grandes grupos mineradores (...) poderá ter profundas consequências na dinâmica dos setores de potassa e fosfatos."

O Fortis Bank avalia que os produtores de fertilizantes "nunca foram realmente colocados à prova pelo tipo de concorrência de corte de custos que a BHP Billiton tentará introduzir". Em função dos altos custos, as mineradoras terão uma dura tarefa pela frente para desenvolver as próprias operações, sem aquisições. Um novo projeto de potassa pode custar mais de US\$ 3 bilhões, enquanto um de fosfato ou nitrogênio custa entre US\$ 1 bilhão e US\$ 1,5 bilhão.

O tempo de execução, até que os projetos comecem a produzir, pode durar até sete anos. Diante desses grandes obstáculos, muitos supõem que as mineradoras, para ganhar tamanho mais rapidamente, optarão por comprar operações existentes, como produtoras ativas de médio porte ou pequenas empresas com direitos de mineração.

Além das mineradoras, executivos dizem que produtores como a Yara, a canadense Potash Corp., a russa UralKali, a alemã K+S, a israelense ICL e as bielo-russas Mosaci e Belaruskali continuarão promovendo fusões. Alguns executivos dizem que fusões entre os próprios produtores também são uma possibilidade "real".

A onda de consolidações, no entanto, enfrenta obstáculos, mesmo no segmento de nitrogênio. Na Europa, por exemplo, alguns dos ativos mais atraentes fazem parte de grandes grupos químicos, que são vendedores improváveis. Nos países do Oriente Médio, os governos provavelmente se oporiam a fusões regionais, acrescentam os executivos do segmento. Nesse contexto, as perspectivas são mais favoráveis na América do Norte, com os compradores sendo atraídos pelo baixo preço do gás natural nos Estados Unidos.

---

## **Demanda tende a crescer pelo menos 4,5% no Brasil este ano**

*Fernando Lopes*

Após encerrar 2009 com entregas ao consumidor final estáveis em relação ao ano anterior, graças à recuperação observada sobretudo no terceiro trimestre, a indústria brasileira de fertilizantes prepara-se para um crescimento de pelo menos 4,5% da demanda em 2010, conforme diferentes projeções de mercado.

Se confirmadas as perspectivas, as entregas das misturadoras de adubos às revendas deverão alcançar cerca de 23,5 milhões de toneladas, ainda abaixo do recorde histórico de 24,6 milhões de toneladas de 2007 apontado pela Associação Nacional para difusão de Adubos (Anda). Mas há uma "ala" no segmento que acredita que o crescimento em 2010 poderá até ser maior.

Isso porque há sinais claros de melhores resultados do agronegócio nacional este ano. O primeiro deles é o maior volume de grãos que está sendo colhido agora, que deverá garantir um aumento de renda para os agricultores mesmo com a queda de preços em algumas cadeias, como soja e milho. Mas cana e café, por exemplo, têm um horizonte atraente pela frente, e além disso o crédito está menos escasso e os mecanismos oficiais de apoio preveem mais desembolsos, ainda mais em ano de eleições.

Como os estoques praticamente voltaram ao normal após iniciarem 2009 em níveis recordes, é de se esperar, também, que as importações voltem a crescer depois do tombo do ano passado.



Fonte: Valor Econômico, São Paulo, 5, 6 e 7 mar. 2010, Eu & Investimentos, p. D10.