

“Competitividade Financeira do Sistema Agro-industrial Avícola Brasileiro”

Prof. Dr. Alberto Borges Matias¹
Luciano Marques Caldeira²
Rodrigo Maimone Pasin³

Palavras Chaves: Administração Financeira, Finanças, Competitividade, Agroindústrias, Avícola.

RESUMO

O setor agro-industrial avícola brasileiro tem apresentado altos índices de crescimento no início do século XXI, principalmente em decorrência do aumento das exportações. Em 2001 a agroindústria avícola brasileira mostrou sua pujança no mercado internacional.

O aumento das exportações das empresas brasileiras deste setor no ano de 2001 foi de 38% em termos de volume, com geração de uma receita de exportação 61% maior que o ano de 2000.

A análise da competitividade do sistema agro-industrial avícola brasileiro será realizada com o objetivo de se comparar financeiramente as principais empresas nacionais (Sadia, Perdigão, Seara e Avipal) às principais empresas americanas (ConAgra, Tyson e Sanderson Farms), concorrentes diretas no mercado externo, deste setor.

Dessa forma visa-se avaliar a competitividade das principais empresas brasileiras no mercado internacional, em termos de seus indicadores financeiros, através da análise de indicadores de porte, custos, despesas, impostos, rentabilidade e endividamento.

Este trabalho elaborará um ranking para cada índice financeiro analisado, verificando o grau de competitividade financeira das empresas brasileiras em relação aos “players” americanos do setor.

INTRODUÇÃO

Segundo a ABEF (Associação Brasileira dos Exportadores de Frango), o ano de 2001 foi um marco nas exportações de frango do país, gerando uma receita de exportação no valor de US\$ 1,3 bilhão. Com isso antecipou e superou em um ano a meta acordada junto ao Presidente da República no Programa Especial de Exportação do Governo, no qual foi estabelecido que deveriam ser exportados US\$ 1,2 bilhão até o final de 2002. Isto ocorreu devido ao aumento taxa de câmbio, reorientação de vendas destinadas ao mercado externo e aumento da demanda internacional em razão de problemas sanitários em países estrangeiros, principalmente europeus. Além disso, este setor registrou uma variação de 92,2% em volume exportado de 1997 a 2001, totalizando em 2001 uma quantidade de 1,249 milhão de toneladas.

Com um mercado promissor, composto por 25 empresas exportadoras, as seis maiores do setor respondem por cerca de 42,6% da produção nacional de aves, apresentando grande competitividade interna e externa, tendo inclusive, trajetórias semelhantes ao longo dos anos e adotando atuações idênticas na produção, no campo, na comercialização e nos mercados internos e externos.

A produtividade na avicultura brasileira é um fato irreversível, comprovado por dados do setor. A conversão alimentar das aves, que nos anos 70 era ao redor de 2,2Kg por Kg/ave, em 2001, atingiu 1,8Kg por Kg/ave. O peso das aves também superou as expectativas,

atingindo excelentes níveis de produtividade, apresentando em 2001, 1,93 KG por ave comercial viva, enquanto que nos anos 70 este peso não passava dos 1,68 KG. O consumo per capita brasileiro de aves aumentou assustadoramente nos últimos 26 anos, passando de 2,3 Kg em 1975 para 30,8Kg em 2001.

Com isso, o Brasil tem atualmente uma avicultura que apresenta um crescimento de 51% na produção de 1997 a 2001, veja tabela a seguir, que fez com que o setor avícola brasileiro tornasse destaque internacional.

Produção Mundial(mil/ton)	1997	1998	1999	2000	2001	Variação 97 – 01 %
EUA	12.266	12.525	13.366	13.698	13.917	13,5
Brasil	4.461	4.875	5.526	5.976	6.736	51,0
China	5.200	5.350	5.500	5.620	5.780	11,2
U. E.	6.445	6.587	6.587	6.546	6.453	0,1
México	1.493	1.587	1.784	1.891	1.986	33,0
Mundo	50.748	52.797	55.909	57.869	58.987	16,2
Exportações						
Brasil	650	512	770	906	1249	92,2

Fonte: ABEF, USDA, FAO/ONU e CEPEFIN.

Mesmo com esta disparada nacional neste setor, vê-se ainda uma enorme discrepância, em termos de porte empresarial, quando se comparam empresas brasileiras a empresas americanas, que detêm os títulos de maiores produtoras e exportadoras do mundo.

Este trabalho objetiva comparar indicadores de porte, custos, despesas, impostos, resultados, rentabilidade e endividamento das empresas brasileiras selecionadas e três das mais importantes empresas americanas.

METODOLOGIA

Objetivando mensurar a competitividade financeira do setor avícola no ano de 2001, foram analisadas as demonstrações contábeis das empresas selecionadas, visando identificar em quais indicadores descritos na tabela a seguir as empresas brasileiras são mais competitivas que as empresas americanas e vice e versa.

Para uma análise de porte das empresas, utiliza-se suas receitas geradas no período e seus ativos totais.

Quanto a análise dos custos, despesas, impostos e resultados foram formulados alguns índices percentuais, a seguir explicados, que facilitam o entendimento da competitividade agro-industrial avícola brasileira.

Índice	Objetivo do Índice	Avaliação do Índice
CPV/RL	Participação do Custo de Produção na Receita Líquida Gerada.	Quanto menor, melhor.
DO/RL	Participação das Despesas Operacionais na Receita Líquida Gerada.	Quanto menor, melhor.
DF/RL	Participação das Despesas Financeiras na Receita Gerada.	Quanto menor, melhor.
EBITDA/RL	Participação do EBITDA na Receita Líquida Gerada.	Quanto maior, melhor.

Impostos/RB	Participação dos Impostos na Receita Bruta Gerada.	Quanto menor, melhor
LL/RL	Participação do Lucro Líquido na Receita Líquida Gerada.	Quanto maior, melhor

Obs.: CPV – Custo dos Produtos Vendidos, RL – Receita Líquida, DO – Despesas Operacionais, DF – Despesas Financeiras, RB – Receita Bruta, EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) e LL – Lucro Líquido. Para chegar a um valor percentual, multiplica-se o índice obtido por 100.

A rentabilidade do Patrimônio Líquido destas empresas também será analisada, uma vez que este índice, segundo MATARAZZO (1998), é considerado um dos mais importantes índices comparativos. Este índice é calculado através da divisão do Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido Médio (PL inicial + PL final/2), multiplicado por 100, quanto maior o índice, melhor para empresa analisada.

Além destes, será apresentado também o nível de endividamento destas empresas, que será calculado através da divisão dos Capitais de Terceiros (Total de Financiamentos Curto Prazo e Longo Prazo) pelo Patrimônio Líquido, multiplicado por 100, quanto menor, melhor.

Com isto, busca-se apresentar a situação das agroindústrias no país e seu posicionamento frente ao mercado americano.

RESULTADOS OBTIDOS

Porte das Empresas (em 2001, em milhões US\$):

Nome	Rec.Líquida	Ativo Total
ConAgra	28.084	17.062
Tyson	10.751	10.632
Sadia	1.566	1.490
Perdigão	1.049	1.045
Sanderson Farms	706	288
Avipal	567	469
Seara	557	385

Fonte: CEPEFIN, Economática, Relatórios Anuais.

As receitas obtidas pelas empresas brasileiras em 2001 deixam clara a diferença quanto ao tamanho das empresas. A soma dos faturamentos das quatro empresas analisadas deste setor no Brasil, representa apenas 13% da maior empresa agro-industrial americana a ConAgra.

Quanto aos ativos das empresas analisadas, vê-se novamente a enorme discrepância entre brasileiras e americanas. Isto se deve ao fato da onda de fusões americanas, que deu maior escala para estas empresas, gerando sinergia e redução de custos operacionais. Um exemplo claro é o da Tyson que com a aquisição da IBP, aumentou significativamente seus ativos e receitas.

Custo dos Produtos Vendidos sobre Receita Líquida (em %):

Empresa	CPV/RL
Sadia	64,9
Perdigão	67,1
Seara	66,0

Avipal	78,5
Média Nacional	69,1
ConAgra	86,2
Tyson	89,8
Sanderson Farms	88,7
Média Americana	88,2

Fonte: CEPEFIN

O porte maior das empresas internacionais, porém, não reflete em custos de produção menores. Analisando a tabela anterior, podemos observar que o custo de produção sobre Receitas Líquidas (RL) das empresas nacionais é bastante inferior ao das empresas estrangeiras. Enquanto o CPV/RL das empresas nacionais está em torno de 69%, a das internacionais está em torno de 88%, mostrando claramente a eficiência produtiva e a competitividade das empresas nacionais, em termos de produção. As principais causas desta vantagem estão a seguir citadas:

- Cadeia de produção integrada verticalizada, apontado como principal fator de redução de custos produtivos, conforme estudo do Banco Mundial;
- Sistema de integração produtor-empresa;
- Proximidade das granjas aos centros produtores de matéria prima (milho, soja);
- Redução de gastos com matéria prima importada;
- Alto investimento em automação e tecnologia;
- Subsídio governamental americano, inibindo a eficiência.

Em relação ao alto custo de produção americano, o mesmo é composto pela flutuação dos preços dos insumos, o alto custo com mão de obra e as regras impostas pelo USDA (Departamento de Agricultura dos Estados Unidos). A Tyson, segundo SCARAMUZZO (2002), informa que seus altos custos de produção podem ser atribuídos ao aumento das despesas com mão de obra e as regras mais rigorosas impostas pelo USDA e aos órgãos reguladores de meio ambiente e saúde de cada Estado. Além disso, as condições climáticas vem afetando a produção, principalmente em 2001, onde a Tyson sofreu com perdas significativas no México. No Brasil, as temperaturas são consideradas altamente favoráveis.

O baixo custo de produção das empresas brasileiras, já vem atraindo as empresas estrangeiras para o mercado nacional. A primeira a iniciar suas atividades dentro do país, foi a francesa Doux, que incorporou a agroindústria brasileira Frangosul, utilizando o Brasil como uma plataforma de exportação, aliado à taxa cambial brasileira que facilita ainda mais esta entrada de estrangeiros. Além disso, no último ano, a Doux-Frangosul já anunciou a expansão de suas plantas industriais.

Despesas Operacionais sobre Receita Líquida (em %):

Empresa	DO/RL
Sadia	20,8
Perdigão	18,1
Seara	16,1
Avipal	17,3
Média Nacional	18,1
ConAgra	8,5
Tyson	7,2
Sanderson Farms	4,0
Média Americana	6,6

Fonte: CEPEFIN

As Despesas Operacionais compreendem basicamente despesas administrativas e comerciais.

Nota-se claramente que as indústrias nacionais precisam adquirir maior escala de produção através da realização de fusões e aquisições e/ou pelo aumento da base exportadora de carne de aves do país, para terem despesas administrativas e comerciais nos mesmos níveis que os competidores internacionais. Ou seja, as empresas nacionais para se tornarem ainda mais eficientes precisarão passar por um processo de consolidação e de aumento de escala. Os níveis de despesas operacionais das empresas nacionais são maiores que as empresas internacionais (18,1% versus 6,6%, respectivamente).

Haja vista a necessidade de fusões e aquisições neste mercado, as empresas já vêm se movendo neste aspecto. Recentemente a Sadia comunicou a incorporação de sua controlada, a Granja Rezende, recém adquirida. Já a base exportadora brasileira, observou uma formatação estratégica diferente com a criação da BRF Foods, empresa comercial exportadora criada pelas concorrentes e líderes de mercado, Perdigão e Sadia. Porém, ainda assim o ganho de escala através destas ações não é suficiente para se garantir menores gastos operacionais.

O gasto com despesas de vendas nas empresas brasileiras representa cerca de 90% das despesas operacionais, sendo este um dos fatores responsáveis pela elevada despesa operacional. Para superar o menor ganho de escala comparativamente às agroindústrias americanas, as empresas nacionais vêm otimizando as operações logísticas para reduzir estes custos, uma vez que, dentro das despesas com vendas, o custo com logística é apontado como o principal fator dos diferentes gastos operacionais entre empresas norte-americanas e brasileiras, já que no Brasil se paga bem mais pela distribuição dos produtos, tanto na produção destinada ao mercado externo, em que se gasta altos valores com despesas marítimas, quanto no mercado interno, no qual o gasto rodoviário brasileiro é elevado, comparando-se com as estradas americanas.

As despesas com transporte marítimo, não podem ser reduzidas, pois o controle dos mal estruturados e antigos portos brasileiros são de competência do governo federal, e muitas vezes chegam a prejudicar até mesmo as exportações, através de greves e mudanças nas leis. Além disso, vem aumentando cada vez mais os preços dos fretes internacionais, que causam maior impacto no mercado brasileiro, pois segundo CHANG⁴ (2002), ao contrário do Brasil, boa parte da produção norte-americana é consumida no mercado interno, isentando a distribuição dos produtos de tarifas alfandegárias externas elevadas e utilizando canais de distribuição internos com custos menores.

Para redução dos gastos logísticos, as empresas brasileiras do setor vem apresentando soluções eficazes. A Sadia, por exemplo, associou-se com os Grupos Martins e Accor, para operacionalização da Apprimus e em 2001 já inaugurou o seu Centro Logístico de Jundiaí, já a Perdigão em 2003 pretende inaugurar o seu mais novo Complexo Agroindustrial em Rio Verde, onde busca reduzir em cerca de 15% os custos em geral, tanto na parte produtiva, quanto operacional, além de ter inaugurado em 2001 o Centro de Distribuição de Campinas.

Outra despesa de venda que também onera as despesas operacionais, é a despesa com marketing, que devido a alta competitividade interna e externa, tem de ser amplamente utilizada com a criação de novas marcas e produtos. O último caso de elevados gastos com marketing, aconteceu na Sadia que remodelou a maior parte das embalagens de seus produtos.

Quanto as empresas americanas, o maior porte, leva a uma maior sinergia e ganhos de escala, fazendo com que seus custos operacionais sejam reduzidos.

Despesas Financeiras sobre Receita Líquida (em %):

Empresa	DF/RL
Sadia	6,8
Perdigão	11,9
Seara	5,1
Avipal	7,1
Média Nacional	7,7
ConAgra	1,5
Tyson	1,3
Sanderson Farms	1,0
Média Americana	1,3

Fonte: CEPEFIN

É evidente as despesas financeiras extremamente altas para as empresas nacionais (7,7% das Receitas Líquidas) em comparação com as empresas internacionais, com meros 1,3%. As altas taxas de juros vigentes no Brasil para a tomada de empréstimos de curto prazo, em torno de 28% (para seis meses) e a desvalorização cambial de 2001 foram as principais causas de tais valores. No caso da desvalorização cambial, as empresas brasileiras estão cada vez mais reduzindo seu endividamento em dólar, além de efetuarem operações que minimizem este impacto junto as despesas financeiras. Na Seara, por exemplo, a indexação de seu endividamento líquido em dólar que era de 76% em 2000, passou para 34% em 2001, e ainda a empresa vem informando que atua através de Hedge Cambial compensando perdas maiores com a desvalorização. Além do Hedge Cambial, a Perdigão, faz valer seu Hedge Natural, adquirido através das receitas de exportação para compensação dos empréstimos relacionados às exportações.

O que também vem minimizando, em parte, estes gastos financeiros são os empréstimos contraídos a longo prazo, como o IFC, BNDES, crédito rural e adiantamentos de contrato de câmbio para exportação, que oferecem as taxas mais baixas do mercado, porém, ainda assim são elevadas perante o mercado americano.

Nos Estados Unidos, a taxa de juros anual para empréstimos de curto prazo gira em torno de 5%, causando assim conseqüentemente, menores gastos financeiros.

A busca por maior ganho de escala, também pode ser um dos motivos destes gastos financeiros, pois as empresas brasileiras, vêm, a cada ano, captando mais empréstimos junto ao BNDES para expansão de suas indústrias. O maior exemplo brasileiro é o da Perdigão com seu projeto de expansão em Rio Verde – GO, com a construção de um Complexo Agro-industrial.

Impostos sobre Receita Bruta (em %)

Empresa	Impostos/RB
Sadia	9,5
Perdigão	12,8
Seara	6,0

Avipal	11,7
Média Nacional	10,0

Fonte: CEPEFIN

Quanto aos impostos, pode-se perceber que enquanto os EUA subsidiam seus produtores de frango em até 40%, motivando uma concorrência desleal, o Brasil onera em cerca de 10% seus produtos, através de demasiada carga tributária em cascata sobre a produção, fazendo com que as agroindústrias brasileiras acabem exportando impostos. Porém, a eficiência brasileira em sua produção, faz com que esta carga tributária elevada, perto dos padrões americanos, seja compensada.

EBITDA sobre Receita Líquida e Margem Líquida (em %):

Nome	EBITDA/RL	LL/RL
Sadia	16,2	5,6
Perdigão	16,7	6,9
Seara	15,5	6,2
Avipal	4,2	2,4
Média Nacional	13,1	5,3
ConAgra	7,0	2,1
Tyson	6,0	1,0
Sanderson Farms	7,2	3,9
Média Americana	6,8	2,3

Fonte: CEPEFIN

Apesar de todos os fatores que comprometem o desempenho das empresas nacionais: falta de escala produtiva, altas taxas de juros, desvalorizações cambiais, impostos em demasia e em cascata, as empresas nacionais conseguem obter melhores resultados do que as empresas internacionais, sobretudo em função dos baixos índices de custos verificados, demonstrando claramente a competitividade financeira destas empresas. O EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) e o lucro líquido em relação às vendas líquidas das empresas brasileiras são extremamente maiores que as estrangeiras.

A competitividade das empresas brasileiras do setor avícola pode ser observada através da relação do EBITDA com a receita líquida, pois o EBITDA, não leva em consideração os impostos, juros, depreciação e amortização. Neste ponto podemos observar que as empresas brasileiras registram índices de 13,1% em média, enquanto as empresas americanas registram média de 6,8%.

Quanto ao comparativo do lucro líquido em relação a receita líquida, percebe-se que as empresas brasileiras novamente superaram as empresas estrangeiras registrando média nacional de 5,3%, diante de 2,3% da média americana.

Rentabilidade do Patrimônio Líquido (em %)

Nome	LL/PL médio
Sadia	18,0
Perdigão	25,3
Seara	28,6
Avipal	6,7

Média Nacional	19,7
ConAgra	14,9
Tyson	3,9
Sanderson Farms	21,0
Média Americana	13,3

Fonte: CEPEFIN

Quanto à rentabilidade do Patrimônio Líquido das agroindústrias analisadas, percebe-se novamente a vantagem competitiva do mercado brasileiro. Enquanto Sadia e Perdigão obtêm rentabilidade média em torno de 21%, ConAgra e Tyson apresentam uma taxa média por volta de 9%.

Endividamento Bruto (em %):

Nome	CT/PL
Sadia	162,2
Perdigão	181,5
Seara	147,6
Avipal	67,4
Média Nacional	139,7
ConAgra	181,6
Tyson	119,7
Sanderson Farms	55,7
Média Americana	119,0

Fonte: CEPEFIN

Constata-se neste índice, um elevado endividamento das empresas brasileiras, principalmente, nas duas principais empresas do mercado, Sadia e Perdigão. Enquanto a média nacional das 500 maiores e melhores empresas brasileiras, segundo a EXAME, é de 58,4%, as agroindústrias brasileiras apresentam uma média de 139,7%. O que causa preocupação é a parcela destas dívidas atreladas ao dólar, pois o país vive uma situação, neste início de século, de instabilidade cambial. Para controlar estas dívidas, principalmente as dívidas em dólar, estas empresas vêm efetuando operações de Hedge, obtendo reduções em seus endividamentos.

Quanto às empresas norte-americanas, o nível de endividamento médio é menor que o brasileiro.

CONCLUSÃO

Como relatado, a grande escala das empresas americanas não resultou em menor estrutura de custo ou alta lucratividade das mesmas no ano de 2001. Porém quanto às despesas operacionais, esta alta escala justifica-se, obtendo menores gastos operacionais relativos.

No âmbito nacional, a cadeia produtiva brasileira faz com que os custos de produção das empresas neste setor seja cerca de 20 pontos percentuais menor que o custo de produção nos EUA em relação à receita líquida auferida. Com isto, a avicultura brasileira se torna altamente competitiva no mercado externo, registrando lucratividade superior.

Ainda no cenário brasileiro tem-se que destacar o alto gasto com despesas operacionais e financeiras. No caso das despesas operacionais, isto se deve ao elevado custo com vendas, principalmente despesas com logística. Já os juros aplicados pela economia

brasileira, levam as empresas brasileiras a gastarem um alto montante em despesas financeiras. As desvalorizações cambiais, enquanto aumentam as exportações e conseqüentemente as receitas de exportação, oneram ainda mais o custo da dívida em dólar e leva a uma tendência de menor consumo interno.

A preocupação com o ganho de escala já é visível no setor avícola brasileiro. A tendência de fusões e aquisições das agroindústrias no Brasil torna-se cada vez mais forte e produtores menores e menos eficientes acabam por serem adquiridos.

O maior problema do setor no Brasil, fica por conta do alto endividamento e da instabilidade cambial. Já no mercado americano, a flutuação constante do mercado de commodities relacionados aos insumos, faz com que as empresas deste setor fiquem em alerta. Para minimizar possíveis perdas, as empresas tanto nacionais, quanto americanas vêm realizando operações de Hedge.

Portanto, com menores taxas de juros, maior estabilidade cambial e maior escala, as empresas brasileiras poderão se tornar ainda mais competitivas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*. 6^a ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- ASSAF NETO, Alexandre, KASSAI, J. R., KASSAI, Silvia, SANTOS, Ariovaldo dos. *Retorno de Investimento*. 2^a ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- Associação Brasileira dos Exportadores de Frango: www.abef.com.br
- ATKINSON, Anthony A., BANKER, Rajiv B., KAPLAN, Robert S., YOUNG, S. Mark. *Contabilidade Gerencial*. São Paulo: Atlas, 2000.
- ConAgra: www.conagra.com.br
- EXAME. São Paulo. *Melhores e Maiores*. 2001.
- GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo: Artmed, 2000.
- MATARAZZO, Dante C. *Análise Financeira de Balanços*. 5^a ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- PASIN, Rodrigo M. (1997) *Sistema Agroindustrial Avícola: Estabelecendo Estratégias em Busca de Maior Competitividade*. In: 2^o. SEMEAD – Seminários em Administração FEA/USP, p.109-116, out.
- Perdigão: www.perdigão.com.br
- Relatório Anual – ABEF, 2001.
- Relatório Anual – ConAgra, 2001.
- Relatório Anual – Perdigão, 2001.
- Relatório Anual – Sadia, 2001.
- Relatório Anual – Sanderson Farms, 2001.
- Relatório Anual – Seara, 2001.
- Relatório Anual – Tyson, 2001
- ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F. *Administração Financeira*. São Paulo: Atlas, 1995.
- Sadia: www.sadia.com.br
- Sanderson Farms: www.sandersonfarms.com
- SCARAMUZZO, Mônica. *Indústrias ganham mercado com custo menor*. Gazeta Mercantil, 27.6.2002, Caderno Finanças e Mercado, p.B-16.
- Seara: www.seara.com.br
- SEVERINO, Antônio J. *Metodologia do Trabalho Científico*. São Paulo: Cortez Editora, 2002.
- Tyson Foods: www.tyson.com

¹ Professor Doutor Livre Docente em Administração Financeira pela FEA/USP. Fundador e Coordenador do CEPEFIN – Centro de Pesquisas em Finanças da FEARP/USP. E-mail: matias@usp.br

² Graduando em Ciências Contábeis pela FEARP/USP. Pesquisador do CEPEFIN – Centro de Pesquisas em Finanças da FEARP/USP. E-mail: lmcaldeira@fearp.usp.br

³ Mestrando em Finanças pela FEARP/USP. Pesquisador do CEPEFIN – Centro de Pesquisas em Finanças da FEARP/USP. E-mail: rpasin@guarita.com

⁴ Vice-Presidente Financeiro da Perdigão, reportagem circulada em 27.06.02, Gazeta Mercantil, p.B-16.