

Tópicos setoriais

Como vai a indústria do etanol no Brasil

Maria D. Benetti

Economista do CEES-FEE

Um dos setores imediata e fortemente afetado pela crise econômica mundial foi o de energia. Mas terá essa convulsão repercutido, especificamente, sobre a indústria de etanol brasileira? E, em sendo afirmativa a resposta, de que maneira isso se deu? Quais poderiam ser alguns dos desdobramentos importantes da crise sobre a base industrial do biocombustível? São indagações dessa ordem que orientam o trabalho aqui apresentado.

1 Os sinais das dificuldades enfrentadas pela indústria

Em março de 2009, o setor sucroalcooleiro negociava com o Governo a reestruturação de uma dívida que atingia R\$ 3,45 bilhões, contraída junto ao BNDES, a bancos comerciais, a *tradings* e fundos de investimento. Com o acesso ao crédito mais difícil, o nível de endividamento tornava-se um obstáculo ainda maior para contrair novos empréstimos, tanto para o capital de giro quanto para a reestruturação do perfil da dívida (Power, 2009a).

Nessa época, justamente, foi tornada pública a insolvência de quatro usinas de açúcar e álcool, envolvendo uma das empresas líderes na produção e na exportação de açúcar e etanol (GM, 17 mar. 2009). Trata-se da Santelisavale S/A, a segunda maior colocada no *ranking* das principais usinas brasileiras e a quarta maior exportadora de etanol do País. Aliás, foi essa liderança, associada a uma forma contemporânea de internacionalização e de organização das atividades econômicas — via associações diversas com o capital estrangeiro, diferenciando-se da forma “tradicional” de transferência de propriedade —, que lhe valeu um capítulo à parte em um artigo recente (Benetti, 2008).

A estruturação dessa empresa e sua expansão no Brasil beneficiaram-se da figura institucional representada pelo compartilhamento da propriedade do capital entre

bancos de investimento internacionais, instituições ligadas ao Estado (BNDES) e empresas estrangeiras de vários segmentos da cadeia produtiva do álcool, que se associaram para tal fim. Vale lembrar que, no que diz respeito à propriedade, a Santelisavale S/A tem, entre seus acionistas, o fundo de investimento Goldman & Sachs e o BNDESpar.

As dívidas acumuladas pela Santelisavale seriam, na atualidade, da ordem de R\$ 3 bilhões, e os ativos da empresa já teriam sido postos à venda (ESP, 15 mar. 2009). Dado o grau de endividamento atingido, a transferência de propriedade estaria no aguardo de um novo aporte de recursos por parte do BNDESpar. Veja-se, assim, que, não bastando ter recebido recursos provenientes de instituições ligadas ao Estado quando da estruturação de seu capital, a empresa invoca, mais uma vez, o socorro oficial na hora de viabilizar as condições de sua venda.

Por conta das dificuldades financeiras enfrentadas, a Santelisavale adiou, inclusive, a construção do primeiro polo alcoolquímico do Brasil (em Minas Gerais), a ser realizado em parceria com a Dow Chemical (Benetti, 2008; Valor Econômico, 9 fev. 2009).

Um segundo anúncio de negócios envolvendo transferência de propriedade esta representado na aquisição da usina NovAmérica Bioenergia — que forma o braço sucroalcooleiro da *holding* Rezende Barbosa — pela Cosan. Com o acordo, e mediante troca de ações, a Rezende Barbosa passou a deter 11% desta última (ESP, 14 mar. 2009).

É importante chamar atenção para o fato de que a NovAmérica é dona da marca União, a primeira colocada nas vendas de açúcar no varejo, e que a Cosan já detém a segunda marca líder do mercado, a DaBarra. Essa operação coloca o grupo no posto de maior produtor mundial de açúcar e álcool.

O negócio envolveu a incorporação de quatro usinas da NovAmérica, com o que a Cosan passou a administrar 28 usinas. Além disso, faz parte do negócio o

compromisso de a NovAmérica vender para a Cosan sua participação no terminal exportador de álcool no porto de Santos (TEAS), possibilitando, assim, à adquirente controlar 40% deste último. Acompanha uma repactuação do passivo financeiro da NovAmérica — que soma R\$ 1,145 bilhão —, incluindo os financiamentos feitos pelo BNDES para os antigos proprietários. Desse modo, igualmente nesse caso, está sendo solicitado o apoio financeiro do Estado, através da participação de seu banco de desenvolvimento.

Um terceiro caso refere-se a usinas tradicionais e em grau extremo de dificuldade, de propriedade do grupo Atalla (a Central Paulista e a Central do Paraná), e para as quais as perspectivas de solução dos problemas são complicadas, uma vez que suas instalações estariam “velhas e defasadas”, não atraindo, por essa razão, investidores.

2 O fator preço

Os preços do etanol no Brasil permaneceram relativamente estáveis entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009, tanto no que diz respeito aos recebidos pelos produtores quanto aos pagos pelos consumidores de álcool hidratado. Seus preços de exportação tiveram, mais ou menos, o mesmo comportamento (Gráfico 1).

O quadro desenhado pelo setor do etanol no Brasil afigura-se favorável, sobretudo quando se tem presente a queda dramática das cotações do petróleo no mercado internacional, no segundo semestre do ano de 2008, refletida nos preços das importações brasileiras do combustível fóssil. Veja-se que, enquanto os preços de exportação do etanol permaneceram estáveis, os pagos pelas importações do petróleo despencaram entre julho de 2008 e janeiro de 2009 e continuaram nessa trajetória pelos dois meses subsequentes: os relativos dos preços das importações com base em julho de 2008 caíram para os níveis de 43,9 em janeiro e 32,6 em março (Gráfico 2).

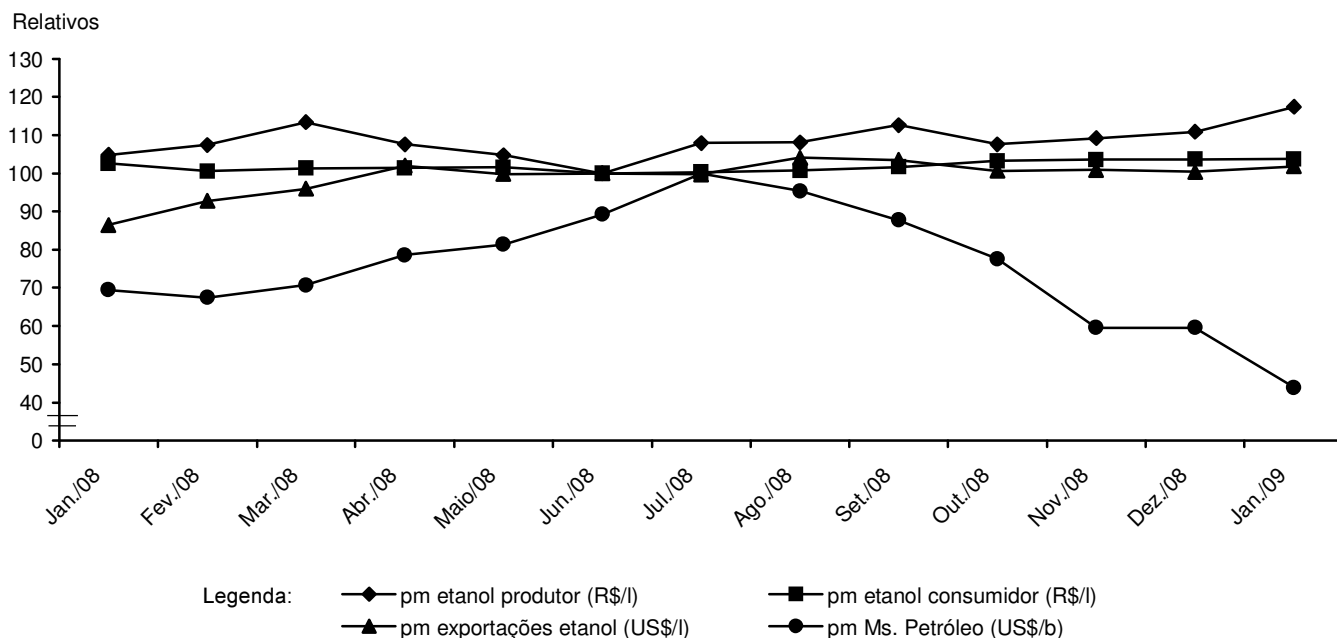
Essa situação divergente, que marcou o comportamento dos preços do etanol e do petróleo no mercado internacional — mais favorável ao etanol de cana-de-açúcar —, ajuda a explicar a configuração de dois mercados: o primeiro, o do petróleo, onde o Brasil é tomador de preços; e o segundo, o do etanol, onde seria formador dos preços internacionais. Veja-se o que diz a esse respeito a Tereos, o maior grupo europeu produtor de açúcar e de etanol a partir da beterraba e que se instalou no País, na primeira metade da presente década:

“Os preços fob do mercado *spot* de Roterdã, expressos em euros, dependem do preço do etanol brasileiro e da situação do mercado Europeu” (Tereos An. Rep. 2007).

Sendo assim, em termos prospectivos, o etanol brasileiro poderá vir a sofrer restrições de demanda, com reflexos nos seus preços, justamente por conta “da situação do mercado europeu” (e, é claro, do contexto imperante em outros mercados importadores do combustível brasileiro, como o norte-americano), que se encontra em uma fase recessiva, sem previsão imediata de retomada de crescimento das atividades econômicas. Além disso, no atual quadro de dificuldades, aumentou muito o protecionismo nos países industrializados do Hemisfério Norte, visando resguardar sua produção nacional, com o que será afetado o etanol de cana-de-açúcar brasileiro. No passado recente, no entanto, a situação prevalecente no Brasil era de estabilidade relativa dos preços do combustível nos segmentos consumidor, produtor e exportador.

Gráfico 1

Preços médios nominais do etanol e das importações de petróleo do Brasil — jan./08-jan./09

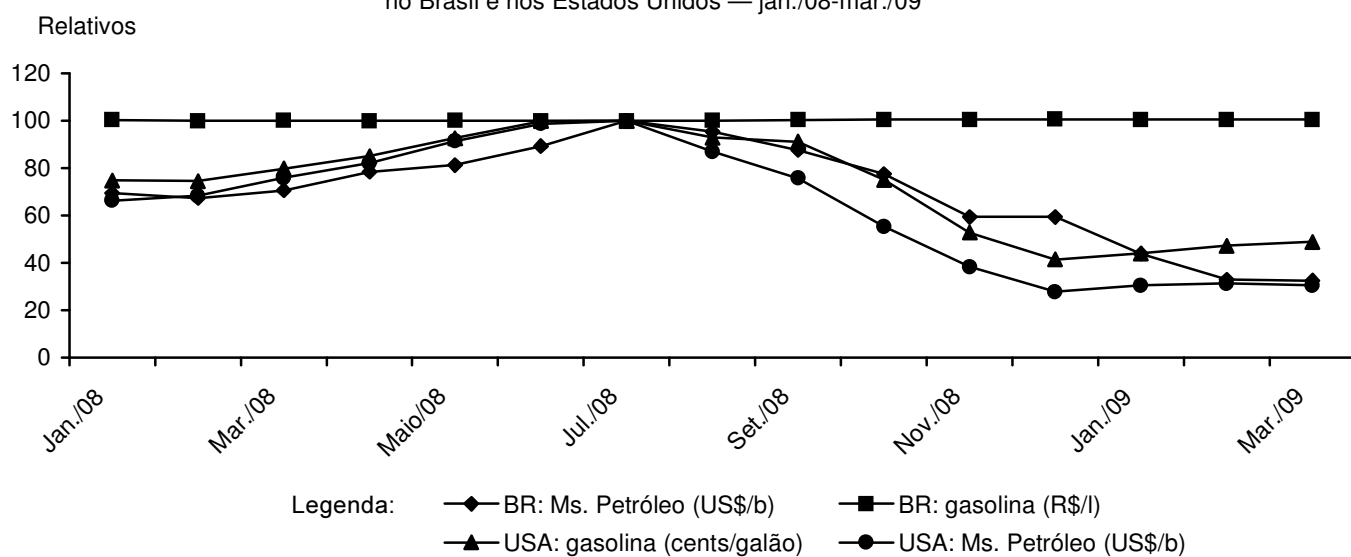


FONTE: SIDRA-IBGE.
Secex-MDIC.
AWP.

NOTA: Os dados têm como base jun./08 = 100.

Gráfico 2

Evolução dos preços médios nominais das importações de petróleo e gasolina e ao consumidor no Brasil e nos Estados Unidos — jan./08-mar./09



FONTE: ANP.
EIA.

NOTA: Os dados têm como base jul./08 = 100.

2.1 O fator mercado interno de etanol e a sustentação dos preços

A resistência à baixa dos preços nominais do etanol no Brasil pode ser explicada, em boa medida, pelo crescimento do mercado doméstico, associado à comercialização dos veículos com tecnologia flex a partir de 2003. Estima-se que, em 2008, teriam sido vendidos 2,3 milhões de veículos flex, o que representaria uma quarta parte (26%) do conjunto da frota brasileira de veículos (exclusive os movidos a diesel) nesse ano. As previsões são de que a participação dos veículos flex no conjunto da frota nacional suba para 52% em 2012 e para 65% em 2015 (União das Indústrias de Cana-de-Açúcar, s. d.).

Um comparativo entre as vendas de álcool (hidratado e anidro) e as de gasolina tipo A no período jan./00-jan./08 revela o crescimento da comercialização do combustível renovável, ganhando força esse movimento com a aparição dos veículos flex no mercado. De fato, o volume comercializado de álcool passou do patamar de 700 milhões de litros em janeiro de 2003 para cerca de 1.600 milhões ao final de 2007, portanto, mais que duplicando em cinco anos. O comportamento foi de tal sorte que, no início de 2008, as curvas de vendas de cada um dos tipos de combustíveis se encontravam no nível de 1.500 milhões de litros (ÚNICA). Dadas as diferenças de preço entre o álcool e a gasolina registradas no mercado em favor do primeiro combustível, os veículos flex vêm utilizando preferencialmente o etanol, o que explica a grande subida das vendas mencionada.¹

Dessa forma, pode-se afirmar que o mercado interno foi — e poderá continuar a funcionar como — um propulsor da indústria, ou, pelo menos, um colchão amortecedor dos movimentos depressivos da economia mundial e dos mercados de energia.²

As evidências apresentadas admitem argumentar-se que não podem ser atribuídos principalmente ao fator preço os problemas enfrentados em passado recente pela indústria do etanol localizada no Brasil.

¹ Estima-se que 70% dos automóveis flex utilizam o álcool como combustível.

² É claro que a evolução do consumo de etanol no mercado doméstico pela frota de veículos flex — que podem rodar tanto com a gasolina como com o álcool — vai depender do preço da gasolina no mercado interno, que, ao baixar, pode tornar mais atrativo o seu uso.

3 O fator endividamento

As informações contidas na primeira parte do texto sobre as dificuldades em que se encontram empresas importantes do setor sucroalcooleiro permitem estabelecer uma associação das mesmas com a crise mundial.

Mostrou-se que, na conjuntura passada recente, a convulsão da economia mundial não afetou significativamente o mercado do etanol brasileiro no que diz respeito à evolução dos preços e dos níveis de demanda. Portanto, não poderiam ter sido esses os principais fatores responsáveis pelo quadro de dificuldades financeiras enfrentadas pelo setor e que começa a ser revelado.

Considerando-se isso, é preciso encontrar uma outra linha de explicações para o fenômeno.

A verdade é que o setor de etanol no Brasil iniciou uma fase de crescimento acelerado em 2005, construindo novas usinas em regiões tradicionalmente produtoras (São Paulo e Espírito Santo) e abrindo novas fronteiras geográficas para a produção de açúcar e álcool, ao mover-se em direção aos cerrados brasileiros (Mato Grosso do Sul, Minas Gerais e Tocantins). O movimento de alargamento da base física de operação visava diversificar as fontes de suprimento de matéria-prima de forma a não tensionar os preços e o uso da terra. Ao mesmo tempo, a indústria buscava uma maior e mais rápida inserção no mercado externo, implicando investimentos em elos da cadeia produtiva sucroalcooleira associados à comercialização do biocombustível (de que são exemplos o transporte, a construção de terminais portuários e de armazéns para estocagem).

Esse processo contou com a participação crescente do capital estrangeiro, por meio de associações econômicas de diferentes formas com empresas nacionais, com empresas de investimentos diretos em fusões e aquisições de empresas nacionais, com aquelas de investimentos em ativos novos na cadeia produtiva e sob a forma financeira. A entrada do capital externo, como ocorreu e no ritmo em que se deu, significou a internacionalização acelerada da indústria. E isso tanto no sentido patrimonial como no da produção, uma vez que o caráter transnacional permite colocar a economia do etanol brasileiro em rede internacional.

Ora, justamente no auge da expansão industrial, quando a euforia baseada nas boas perspectivas do mercado elevava para um total de 100 o número de projetos envolvendo a construção de novas usinas até o ano de 2010 — e estando o crescimento tão associado ao capital internacional —, escancarou-se a enorme crise

financeira global, com todos seus desdobramentos econômico-financeiros.

Nesse contexto negativo, foi estancado o fluxo de entrada de capitais, produtivo e financeiro (incluindo o meramente especulativo), postergaram-se os investimentos, repatriaram-se recursos financeiros para ajudar outras subsidiárias eventualmente em dificuldades ou, até mesmo, para socorrer a própria matriz. Enfim, em resumo, ao mesmo tempo em que minguaram as fontes externas de financiamento de curto e longo prazos, fugiu o capital especulativo — mas permaneceram as dívidas assumidas anteriormente. Por outro lado, a expansão presumida das vendas, projetadas antes da crise global, não se realizou, diminuindo, portanto, a capacidade de autofinanciamento. Configurou-se, então, uma situação de insolvência para as empresas que adotaram esse perfil dependente de um crescimento acelerado fundamentado no endividamento.

É preciso observar-se, todavia, que o recurso ao financiamento externo (ao crédito) é normal na expansão da atividade econômica. Assim, para que a linha de explicações para a crise que se está propondo seja consistente, deve-se considerar, adicionalmente, que tenha havido equívocos na formulação de estratégias de crescimento, notadamente no que diz respeito aos prazos de implementação e aos níveis e à qualidade do endividamento (esta última sendo entendida como a proporção dos créditos de curto prazo no montante global do crédito). Isso se afigura como uma hipótese legítima, quanto mais não seja, simplesmente porque o processo aconteceu em um ritmo muito veloz e em um período caracterizado pelo dinheiro fácil e por muita especulação, inclusive nos mercados de energia.

Em resumo, o que se pretendeu argumentar, com base nas considerações antes formuladas, é que a crise mundial apenas apressou e escancarou as dificuldades da indústria sucroalcooleira, por conta da expansão rápida e fundamentada no endividamento.

4 Desdobramentos da crise sobre a base industrial de etanol

4.1 Centralização dos ativos empresariais

Quaisquer que sejam as razões das dificuldades enfrentadas e mesmo das situações de insolvência das empresas do setor — entendida esta como a incapacidade de o patrimônio disponível responder pelas dívidas —, o fato é que sua administração pelos capitais privados e pelo Governo, tal como vem sucedendo, termina enquadrando-se no caso geral característico dos períodos de crise: pedidos de socorro ao Estado, medidas protecionistas adotadas pelas economias nacionais e fusões e aquisições de empresas, significando centralização patrimonial e concentração da produção nos mercados.

No que diz respeito ao último ponto, há que se referir que os negócios de consolidação empresarial antecederam a crise. Com efeito, o período compreendido entre os anos de 2002 e 2008 caracterizou-se por um expressivo número de fusões e de aquisições de usinas, em um movimento capitaneado por um grupo de empresas líderes do setor, de capital brasileiro e multinacional (Benetti, 2008).

Dessa forma, a centralização da propriedade das empresas que deverá ocorrer com a crise já era um elemento importante de reestruturação industrial. Todavia é importante fazer a distinção no que respeita aos fundamentos do processo nos dois momentos. Antes, os negócios de consolidação baseavam-se principalmente em estratégias empresariais de ganho de escalas, de eliminação de concorrentes e de aceleração da entrada de capitais em novos mercados. Pelo efeito da crise, os negócios que estão sendo processados e que, espera-se, irão ocorrer se relacionam ao alto grau de endividamento e de insolvência das empresas.

4.2 Internacionalização da base industrial

Em outras partes do texto, expressou-se de forma muito clara a importância que se atribui ao capital estrangeiro na primeira fase de expansão e de reestruturação da base industrial do etanol.

Não está sendo diferente sua relevância no momento de transição e ajuste pelo qual está passando a indústria.

Observe-se que já estão aparecendo em cena alguns atores internacionais importantes. Dentre eles, a *trading* belga Alcotra, uma das maiores empresas globais de etanol, que planeja instalar-se e produzir o combustível no Brasil, aproveitando-se das “oportunidades” reveladas pelo endividamento de usinas. Veja-se o que diz um de seus executivos a respeito: “O foco do grupo é buscar empresas no Centro-Sul e que estejam endividadas. Fica mais fácil negociar com os bancos” (Power, 2009b). A Bunge, por sua vez, está “fazendo caixa”, para efetuar “[...] aquisições a preços razoáveis no Brasil e em outras partes do mundo [...] para acelerar fatias do mercado”, incluindo em seus planos de compra usinas de etanol. E a Santelisavale, segunda maior empresa sucroalcooleira do País — exemplo utilizado neste trabalho para demonstrar a situação de extrema dificuldade pela qual estavam passando empresas da indústria de etanol —, terminou vendendo parte de seus ativos para a multinacional Louis Dreyfus Commodities (LDC) (ESP, 9 abr. 2009).³ A LDC, há muito tempo atuando no Brasil, na área de *commodities* em geral, já contabilizava no pacote de suas aquisições de empresas brasileiras pelo menos duas, realizadas no ano de 2002, na área do açúcar e do álcool (a Cresciumal em São Paulo e a Luciânia em Minas Gerais).

Levando essas informações em conta e também o que se disse antes sobre o papel do capital estrangeiro no que se poderia considerar como uma primeira etapa do processo de reestruturação da base industrial do etanol brasileiro, sabendo-se, por outro lado, da importância que hoje assume a questão energética no contexto da economia mundial e, finalmente, conhecendo-se o papel estratégico do capital internacional no processo de mudanças do agronegócio brasileiro, iniciado em meados dos anos 90, pode-se apostar que, das mudanças em curso, emergirá um setor muito mais internacionalizado.

Referências

BENETTI, M. D. A internacionalização recente da indústria de etanol brasileira. *Indicadores Econômicos*, v. 36, n. 4, 2008.

ESTADO DE SÃO PAULO. São Paulo, 14 mar. 2009. cad. B13.

ESTADO DE SÃO PAULO. São Paulo, 15 mar. 2009. cad. B13.

ESTADO DE SÃO PAULO. São Paulo, 9 abr. 2009. Caderno Negócios, p. B15.

GAZETA MERCANTIL – Nacional. [São Paulo: GM], 17 mar. 2009.

POWER: petróleo, eletricidades e energias alternativas. Rio de Janeiro, 2009a. Disponível em: <www.power.inf.br>. Acesso em: 31 mar. 2009.

POWER: petróleo, eletricidades e energias alternativas. Rio de Janeiro, 2009b. Disponível em: <www.power.inf.br>. Acesso em: 8 abr. 2009.

TEREOS ANNUAL REPORT 2007. Disponível em: <<http://www.tereos.com>>.

UNIÃO DAS INDÚSTRIAS DE CANA-DE-AÇÚCAR. Disponível em: <<http://www.unica.com.br>>.

VALOR ECONÔMICO. São Paulo, 9 fev. 2009.

³ A viabilização da transferência de propriedade para a LDC contou com a ajuda do BNDES, que aumentou sua participação no capital social da empresa de 7% para 20%, significando essa operação a injeção de dinheiro na empresa sem aumentar o endividamento (ESP, 9 abr. 2009).