

O RESSURGIMENTO DO ATIVO RURAL NA GESTÃO PATRIMONIAL FAMILIAR

Sob efeito do choque da crise global, as conversas em encontros de final de semana giram em torno da questão de como continuar a desenvolver os negócios familiares sem exposição exagerada ao risco. A perda de 42% do valor das ações em 2008, a perspectiva de desaceleração da indústria, os primeiros sinais de desvalorização dos ativos imobiliários urbanos e o aperto das linhas de crédito recomendam uma reflexão sobre a gestão de fortunas de sociedades e famílias, focando na definição de um mix mais equilibrado de negócios. Neste contexto ressurgem os ativos rurais.

O primeiro passo desse exercício deve concentrar-se na reavaliação do portfólio de investimentos existentes sob um conjunto de critérios de performance, tais como:

- evolução do volume e lucratividade de cada uma das áreas de negócio;
- rentabilidade sobre o patrimônio líquido;
- capacidade de alavancagem (crédito para crescimento);
- robustez em termos de crise (elasticidade de custos, preços e volumes);
- perfil de liquidez (divisibilidade);
- competitividade e perspectiva de crescimento do setor;
- risco operacional e patrimonial;
- valorização não operacional dos ativos (potencial especulativo);
- grau de dependência da capacidade empreendedora de um ou vários membros da família (profissionalização);
- divisibilidade do negócio; etc.

A ATRATIVIDADE DA AGROPECUÁRIA

Nessa reflexão, o 'patrimônio esquecido', localizado longe da sede urbana do grupo familiar ou da casa dos donos, volta à cena com certa insistência. Pergunta-se como foi a evolução dos preços da terra nas diversas regiões e como a agro-energia poderia mudar o mapa rural brasileiro. A rentabilidade das atividades pecuárias não é tema, pois ela (quase) não existe. Com uma performance crônica abaixo da metade da poupança, todos são unânimes em não contar com renda proveniente do pasto. Porém, a segurança do ativo e seu potencial de crescimento patrimonial são calorosamente debatidos e as fazendas farão (novamente) parte da agenda ativa em 2009.

O consenso sobre as características das propriedades rurais pode ser resumido em alguns pontos a serem monitorados ao longo dos próximos meses:

- O agronegócio brasileiro continuará em destaque no mercado global. Isso assegura a expansão da produção alimentar e, com algum defasamento, a retomada da produção dos biocombustíveis e a

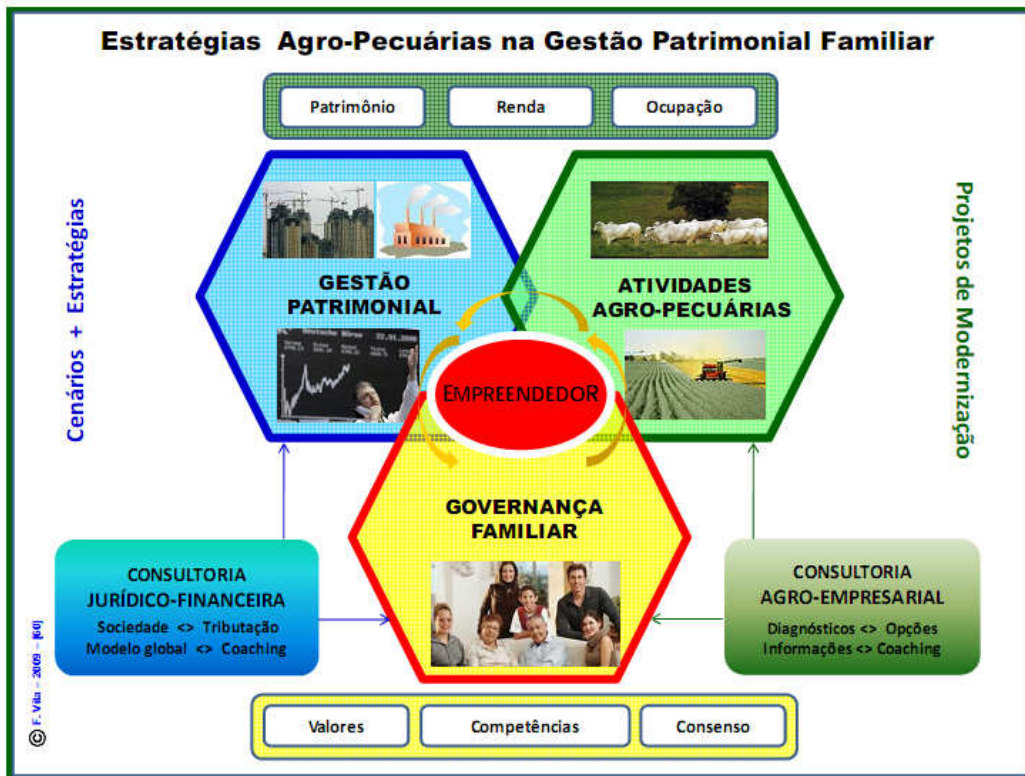
continuação firme dos programas florestais. Trata-se, então, de um dos setores mais promissores da economia nacional. [Oportunidade]

- Questiona-se a função social da propriedade rural. A regularidade da documentação legal, o cumprimento das obrigações ambientais e a apresentação de índices de produtividade que afastem o risco de desapropriação não podem ser mais ignorados na gestão dos ativos rurais. [Ameaça]
- Nota-se forte tendência de reestruturação no topo da pirâmide do setor da pecuária. A concentração da produção em grupos de ponta, a 'invasão' de agricultores que estão descobrindo a bovinocultura como complemento interessante de suas atividades principais, a criação de *clusters* de fidelização entre produtores, fornecedores e frigoríficos (com efeito de exclusão dos pecuaristas tradicionais dos arranjos comerciais atrativos) e o ingresso de grandes volumes de capital através do envolvimento de fundos de investimento transformarão a paisagem do setor, e criarão novas referências técnicas e de custos para a totalidade dos produtores da carne bovina. [Mudanças]
- A bovinocultura, antes uma atividade tradicional, adquiriu níveis tecnológicos, mercadológicos e gerenciais que concorrem com a sofisticação que já são praxe na indústria e na agricultura de precisão. Mesmo assim, existe a opção de continuar com o modelo extensivo. Porém vale a pena estudar o custo/benefício de se juntar aos produtores do topo da pirâmide que estão desenvolvendo a pecuária de conhecimento. [Estratégia]

O EQUILIBRIO DO TRIANGULO

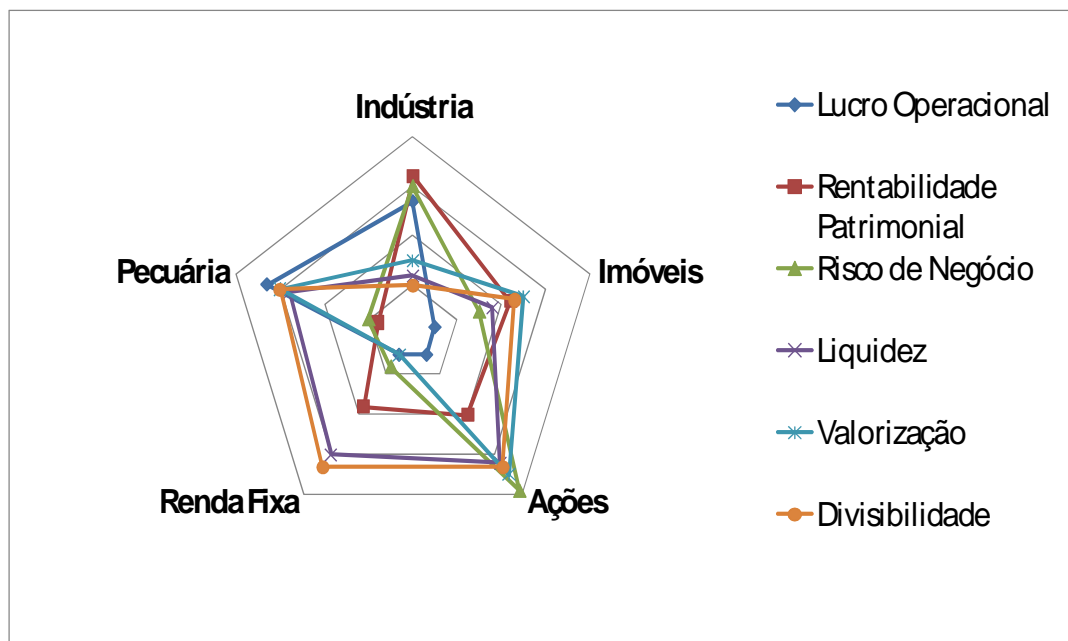
A pecuária bovina, que já sofreu mudanças profundas em suas características operacionais (avanço genético, novos modelos de manejo, alianças comerciais inovadoras), confronta-se agora com a necessidade de definir melhor seus modelos de negócio. Tratando-se de uma atividade milenar com forte componente emocional e função tripla de preservação patrimonial, fonte de renda e espaço para ocupar familiares, continua a ser vista mais sob o ângulo do pasto do que da conta bancária. Assim, a tarefa de 2009 será a de desmistificar a criação de animais e introduzir uma visão econômica que passará a orientar a tomada de decisões. Todas as opções devem ser abertamente discutidas, desde a venda de ativos rurais até a compra de outras fazendas, com ou sem sócios, e utilizando injeções de capital de giro para alavancar a produção.

O desafio da nova percepção do negócio reside na integração equilibrada de aspectos rurais, patrimoniais e familiares (Gráfico Estratégia). Cada tema possui sua racionalidade (ou irracionalidade) própria. Assim, só se pode atingir a otimização do triângulo se todos cederem parte de seus interesses individuais.



O ressurgimento da agropecuária como negócio competitivo, bem como a consciência de que a bovinocultura adquiriu um nível de sofisticação tecnológica e gerencial mais expressivo coloca a questão das fazendas num novo patamar de análise. A comparação das características (Gráfico Performance) evidencia que a expectativa de valorização, combinada com o potencial de aumento de rentabilidade constituem perspectivas que não podem ser ignoradas na construção do modelo patrimonial de sociedades e famílias. Se não fosse assim, pessoas estranhas ao setor ou fundos de investimento não entrariam no negócio do boi.

Avaliação de performance do portfólio familiar de investimentos



AGROPECUÁRIA E GOVERNANÇA FAMILIAR

O foco da governança familiar tradicionalmente é a gestão societária dos ativos produtivos, tais como indústrias, prestadoras de serviços ou bancos. Patrimônios considerados passivos, como investimentos imobiliários, aplicações financeiras das pessoas físicas e as fazendas entraram na avaliação da performance dos negócios da família geralmente na rubrica 'outros'.

Essa percepção parece estar mudando. A divisão internacional de trabalho na nova ordem econômica mundial reserva para o Brasil o papel de fornecedor de produtos baseados em recursos naturais. Isso indica que o País será mais competitivo nos setores alimentos, energia, fibras e minério do que com produtos industriais ou serviços de alta tecnologia. Com essa tendência, é provável que as margens dos negócios industriais e de serviços diminuam enquanto a rentabilidade do setor primário aumenta.

Como é evidente, estamos sempre falando do segmento profissionalizado do agronegócio. No entanto, diferentemente dos setores onde os menos tecnificados desaparecem, continua a haver espaço para a produção tradicional na bovinocultura de centenas de milhares de unidades. Todavia, são as propriedades com sistemas intensificados e modelos avançados de comercialização que alcançarão patamares interessantes de rentabilidade sem perder o atrativo da valorização da terra rural.

A bovinocultura apresenta margem de lucro sobre o faturamento de 20 a 25% e rentabilidade sobre o patrimônio de 2 a 3% no sistema extensivo a pasto. Enquanto o lucro operacional excede a média da indústria, a rentabilidade é absolutamente insatisfatória devido ao baixo nível de desfrute da pecuária brasileira. Porém, com pequenos investimentos e incorporação de técnicas modernas de manejo, é possível triplicar a rentabilidade das fazendas em poucos anos. O baixo risco da atividade (diferentemente da agricultura e dos humores do mercado dos produtos industriais), a sólida trajetória de valorização da terra (que ainda vale muito menos do que nos países concorrentes), o potencial de obter uma rentabilidade média em torno de 8% ao ano e ainda considerando a alta liquidez do negócio transformam a pecuária profissionalizada num dos negócios mais interessantes para os investidores que procuram um mix de portfólio sustentável.

Francisco Vila
Economista - ABNP