



GERENCIAMENTO DE RISCO NO AGRONEGÓCIO

Ivan Wedekin¹
Geraldo Sant'Ana²

Ivan Wedekin

Eu gostaria, primeiramente, de agradecer ao IEA, por estar aqui com vocês dividindo com o nosso querido Geraldo Santana esse assunto de futuro.

Podemos dizer que as pessoas, quando vão envelhecendo, vão ficando um pouco mais saudosistas ou mais sofisticadamente memorialistas, e lembrando de coisas que ficaram, que viveram, mas na verdade, acho que não há nem um pouco nem de muita memória nem de saudade, mas, de repente, alguns fatos ficaram realmente incrustados na gente feito impressões digitais. Então, eu diria que o IEA é uma dessas incrustações que eu tenho na minha vida, na minha vida profissional, que é essa relação de muito tempo com este instituto.

Foi na ESALQ que eu tive o primeiro contato com o IEA porque eu me habiliti a uma seleção para fazer um trabalho estudantil de levantamento de custo de produção de algodão, que era coordenado pelo pesquisador Dulley.

Tenho uma admiração permanente pela história do IEA, pelos seus 65 anos e,

¹ Diretor de Produtos do Agronegócio e Energia da Bolsa de Mercadorias & Futuros. Palestra apresentada em 28/11/2007.

² Coordenador Científico do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada – CEPEA-ESALQ/USP. Palestra apresentada em 28/11/2007.

principalmente, pela dedicação das pessoas daqui.

Bom, eu vou fazer uma apresentação bastante esquemática. Nós estamos na BM&F, agora, em período de silêncio, e por conta disso, eu não posso mostrar nenhum número da BM&F. Eu vou focar no assunto do gerenciamento de risco.

Vou começar primeiro por umas conclusões acumuladas ao longo desse período de trabalho. Nós vivemos em um período em que vamos ter cada vez mais tecnologia, integração e adensamento produtivo no agronegócio brasileiro, o qual será cada vez mais gigante e global. Dizia-se que a agronomia era a profissão do futuro, mas o agronegócio brasileiro é, para boa parte das *commodities* agrícolas, o futuro. Ele é o mais importante do mundo e é algo com o qual não se contava nos últimos 20 ou 30 anos nas trajetórias profissionais da maioria das pessoas aqui presentes. Esse crescimento significa também um aperto no sentido de coordenação de custos, de redução de custos, de orientação para o consumidor final, de levar mercadorias cada vez mais baratas para os consumidores. Dentro disso, nós vamos ter que trabalhar em novos mercados, experimentar novos processos, e isso gera mais independência, mais complexidade gerencial e a agricultura deixou de ser uma atividade de diletantismo. Ela passou a ser algo que exige um gerenciamento, e nesse sentido, o aspecto do programa de qualidade; os cinco elementos do programa de qualidade do IEA estão dentro desse contexto de facilitar que o setor administre essa maior complexidade gerencial.

Uma outra afirmativa correta é que a pecuária vai ser cada vez mais um ramo da agricultura. Isso está muito ligado também àquela questão da integração, mas assim como a avicultura, e mesmo a suinocultura, que já são um ramo da agricultura do ponto de vista da sua estrutura de custo de produção, a pecuária vai se integrar cada vez mais com a agricultura para melhorar a sua eficiência e a sua rentabilidade.

Uma outra verdade é que a agropecuária e o agronegócio são atividades de risco, e aí nós vamos ter que trabalhar com novas ferramentas de gestão global desse negócio, e uma dessas ferramentas é o gerenciamento de preço, e assim por diante. Esse aí é o pano de fundo das considerações que eu vou fazer. E agora vou ilustrar um pouco isso.

Didaticamente, a gente poderia dizer que há quatro tipos de risco no agronegócio brasileiro: produção, preço, crédito e o risco dos contratos. O risco de produção

você combate sob o ponto de vista da tecnologia. Hoje, as variedades são cada vez mais precoces. Eu trabalhei 12 anos na AGROCERES, que fazia genética de semente de milho, e na época já o havia chamado de “milho safrinha”, mas você não tinha milho geneticamente preparado para plantio em períodos de seca ou de inverno, e hoje todas as companhias de semente já têm essa tecnologia, que é uma tecnologia para reduzir o risco de produção. E aí nós temos o seguro agrícola, e hoje mesmo eu falei com o pessoal de Brasília que em 2005 o governo gastou R\$2 milhões com a subvenção do seguro rural, o ano passado R\$31 milhões, e esse ano (2007), até ontem, R\$56 milhões, devendo chegar a R\$70 milhões de subvenção. Existe o programa de São Paulo, eu não sei quanto é que ele vai investir nesse negócio, mas já há, digamos assim, neste ano, a criação de uma indústria de seguro rural no Brasil. O setor de seguro no Brasil é de R\$40 bilhões em termos de prêmio. Na agricultura estamos chegando talvez a R\$250 milhões de prêmio neste ano.

Então, há muito investimento a ser feito nessa questão de seguro, e a agricultura de precisão é uma outra forma de melhorar a atividade; e há a irrigação, e outras tecnologias, e instrumentos financeiros para reduzir o risco da produção agrícola, e você tem todo um sistema de informação, que no caso, é o zoneamento agropecuário do Ministério da Agricultura do qual participam a EMBRAPA e uma série de entidades, que é para dizer assim: saiba o agricultor aqui do norte do Rio Grande do Sul que o prazo ideal para plantar milho é tal período, e se plantar fora daquele período, o sistema bancário não vai financiá-lo; então, essa é a complexidade com que nós temos que lidar para reduzir esse risco da produção agrícola.

O governo gastou R\$31 milhões com a subvenção do seguro rural; R\$22 milhões foram para a soja, numa área de soja de 1,4 milhão de hectares, ou seja, está evoluindo essa questão do seguro rural. O segundo elemento importante na economia brasileira, em todos os setores, é a questão do risco dos contratos, e isso, no geral, também é elevado pelas características de risco como um todo da agricultura brasileira. As quebras de contrato são muito frequentes na agricultura como um todo; por exemplo, em 2004, a soja estourou na Bolsa de Chicago e no mercado interno brasileiro por conta do câmbio, e os produtores não entregaram o produto para as agroindústrias que já haviam vendido essas mercadorias na época em que fizeram a

compra original do produtor.

Essa questão do risco do contrato no Brasil ainda é um pouco agravada pela questão do marco legal, pela posição do judiciário que muitas vezes não tem como necessário o entendimento completo da cadeia produtiva. E para isso também foi criado o juizado de arbitragem, que é um elemento importante, e muitas vezes no contrato há muito o que eu chamo do fator “V”, que é a vontade de cumprir o contrato. Se você não tem vontade de cumprir o contrato, a coisa fica complexa.

A questão da arbitragem tem crescido muito na economia brasileira e, por exemplo, todas as negociações feitas na BM&F e na Bolsa Brasileira de Mercadorias, que é controlada pela BM&F, têm uma cláusula de arbitragem, ou seja, as partes já pré-acordam que, em casos de conflitos, estes serão resolvidos pelo juizado de arbitragem, e não pela justiça comum. Aqui você tem uma solução mais rápida, de três a seis meses, do que no judiciário, onde a coisa pode se arrastar por anos, e você tem uma maior qualidade do julgamento porque os juízes arbitrais são especializados em contratos agrícolas futuros e contratos a termo, quer dizer, eles são juízes especializados; a BM&F tem uma relação de mais de 200 juízes arbitrais que entram em campo no caso de surgimento de uma pendência. Em termos econômicos, essa arbitragem reduz o custo da transação ao dar mais segurança para o negócio e facilitar o processo de decisão.

Por exemplo, do ponto de vista da BM&F, existe uma pirâmide, na verdade, de responsabilidades, para que quem comprou receba e quem vendeu entregue. Portanto, os contratos na BM&F são garantidos pela Bolsa e para isso ela requer margem dos clientes. Um comprador, para comprar na Bolsa, tem que depositar uma porcentagem do valor do contrato que é para garantir aquele negócio. A corretora é responsável pelo cliente, ela tem que inclusive depositar a margem. Os membros de compensação, que são aquelas empresas, especialmente os bancos que fazem a liquidação financeira, também estão nessa categoria de responsabilidades, e quando se supera isso, existem alguns fundos na BM&F, como o Fundo dos Membros de Compensação. O ano passado, foi criado um fundo específico para a agricultura; a BM&F colocou lá alguns bilhões de reais para diminuir o custo das operações nos contratos agropecuários na Bolsa. E se tudo isso não der conta, ainda poderá ir para o patri-

mônio da BM&F, que é aproximadamente de R\$1,2 bilhão. Então, quando há uma inadimplência aqui, a BM&F executa essas garantias depositadas, que hoje são da ordem de U\$47 bilhões, principalmente em títulos públicos para garantir a liquidação dessas operações.

Quando deu essa crise do *subprime*, no dia seguinte foram negociados 2 milhões de contratos na bolsa, no total de U\$110 bilhões, e todos os contratos foram honrados porque há essa estrutura de garantia que não existe na comercialização física dos produtos, então, esse é um fato que a gente tem analisado. O risco dos contratos é extremamente importante na agricultura.

Existe um terceiro risco que é o risco de crédito, e para evitá-lo exigem-se cadastro, garantia, seguro, e pode-se usar novos títulos do agronegócio; o governo está trabalhando no conceito da certificação positiva, pois o SERASA é uma certificação negativa. Ao consultar o CPF do fulano para ver se ele está sujo na praça, você não tem nenhum sistema que diga o seguinte: esse fulano é bom, a nota dele de crédito é nove, para que as instituições ou os emprestadores possam olhar esse cadastro e baixar a taxa de juros para aquelas pessoas ou empresas que tiverem uma melhor avaliação do contrato. Então, esse risco dos contratos também existe muito fortemente, por exemplo, na indústria de insumos, que vende a prazo, e na safra para o agricultor. O melhor para a indústria de insumos seria vender à vista, porque aí você compensa o cheque e toma o produto. Mas isso não bate com a cadeia atual de financiamento do agronegócio brasileiro, e para isso, o setor tem que trabalhar com diversos mecanismos, como a Célula de Produto Rural (CPR), que se registra num cartório, para você poder reduzir esse risco do crédito.

E esse risco do crédito vai se ampliando com o aumento do crédito na economia brasileira. Hoje, os jornais estão dizendo que o crédito no Brasil já está em 34% do PIB. É muito baixo, era 28% há uns três ou quatro anos, mas o crédito está aumentando no Brasil, e na agricultura aumentou tremendamente. O governo Lula começou com R\$35 bilhões de saldo total de empréstimos aos agricultores e hoje nós estamos acima de R\$80 bilhões. Claro que essa qualidade do crédito caiu nesses últimos anos de crise agrícola, e esse crédito foi muito podre lá na primeira fase do Plano Real, em que nós tivemos aqui, em 1996-98, um crédito normal entre 70% e 75%,

que dizer, você tinha 25% a 30% de crédito ruim na agricultura, de acordo com a classificação oficial do Banco Central.

A cada empréstimo que os bancos fazem, eles são obrigados a classificar o risco de crédito e informar ao Banco Central, seja no nosso crédito pessoal, para cada um de nós, ou seja no crédito agrícola. Então, aqui vieram aquelas securitizações, PESA, RECOOP, que transferiram boa parte dessa dívida para o Tesouro Nacional, e o crédito chegou a bater 95%, e hoje ele está em torno de 89% e 90%. Quer dizer, esse gerenciamento do crédito é algo extremamente importante, na medida em que nós temos um período de aumento do volume de crédito para o setor. E agora nós estamos, além daquele financiamento oficial, com aumento do crédito privado, que foi possibilitado por uma lei criada em dezembro de 2004, e que criou uma série de novos títulos do agronegócio, tratando-se de uma ponte direta entre o investidor e o agronegócio brasileiro. Em 2005, quando começou a operar, foram R\$206 milhões; em 2006, praticamente R\$3 bilhões; em 2007, até setembro, R\$5,5 bilhões. Provavelmente, nós vamos fechar esse ano com cerca de R\$8 bilhões nesses novos títulos do agronegócio brasileiro e a minha expectativa é de que para o ano que vem isso possa chegar a R\$15 bilhões. Ou seja, você tem aí toda uma indústria, uma nova indústria, um novo sistema de financiamento, não apenas para a agricultura, mas para o agronegócio brasileiro.

202

Nós temos o sistema nacional de crédito rural que é de 1965, e que ‘olha’ o agricultor e a cooperativa; aqui, já é um sistema privado que olha todos os elementos que fazem parte da cadeia do agronegócio brasileiro. Isso começou com a CPR, há pouco mais de dez anos, e aí foram criados esses outros títulos. Nós, depois do risco do crédito, caímos no risco do preço, e como o preço na agricultura é extremamente volátil, você tem duas maneiras de reduzir o risco do preço: ou você usa o governo, ou você atua no mercado futuro, de contratos, e assim por diante.

O apoio do governo é sempre limitado, já que a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) calcula atualmente que apenas 5% da renda do produtor vem do governo, ou seja, da receita bruta dos produtores, apenas 5% no Brasil vêm do governo, e quando a OCDE fez o primeiro estudo sobre o Brasil, publicado no final de 2005, esse número estava em torno de 3%. Isto é, o

Brasil só perdia para a Nova Zelândia e para a Austrália, entre os países que menos subsidiam a agricultura. Esse número é de 17% nos Estados Unidos, 33% na União Europeia e 56% no Japão. E no Brasil o número é de 5%, porque nesses últimos três anos, 2005, 2006 e 2007, o governo passou a gastar mais dinheiro com o chamado apoio à comercialização. No ano passado foram R\$2,3 bilhões.

Quando eu cheguei do governo, com o Ministro Roberto Rodrigues, o nosso orçamento em 2003 para execução da política agrícola brasileira era praticamente nada e foi muita briga para chegar em R\$1,2 bilhão em 2006. Depois das crises, o governo aprendeu e tem colocado um orçamento até razoável para execução da política agrícola brasileira, mas não se pode contar com o governo, porque o orçamento vai ser muito limitado para apoiar a agricultura. Nós estamos falando aqui em R\$2,5 bilhões, e no ano passado o governo gastou R\$150 bilhões pagando juros, então, as prioridades do governo são muito bem definidas. É uma prioridade do ponto de vista financeiro rolar a sua dívida, e assim as estradas e a agricultura ficam num plano não tão prioritário, até pelas dificuldades de implementação desses orçamentos.

Observando esses riscos de mercado, e os mercados agrícolas são voláteis, e essa volatilidade decorre de choques de oferta, que é aquela questão da produção, o clima para cima ou para baixo, supersafra, ou safra curta, então no geral o descasamento de oferta e demanda sempre vem pelo lado da oferta. No momento atual, nós estamos vendo um descasamento dos mercados vindo mais pelo lado da demanda do que da oferta, então, essa é uma característica dos mercados atuais e esse é um elemento de volatilidade. A agricultura tem sazonalidade da produção, ela é sujeita aos humores da macroeconomia, e muito da renda no campo vem de fora do campo, vem do câmbio, e aí não há controle sobre essa variável relevante para a formação da renda da agricultura, considerando que a agricultura brasileira exporta pelo menos 30% do seu PIB. Então, a formação do preço na agricultura vem muito de fora. Portanto, ela é muito dolarizada, mesmo para produtos, às vezes, de mercado interno. Essa questão macroeconômica é um elemento de volatilidade na agricultura, além do fato desse movimento de capitais dos fundos de *hedge* que colocam modificações importantes.

Se olharmos a volatilidade do preço do milho na BM&F, veremos uma média

de 15% ao ano, portanto, os preços da Coca-Cola, da cerveja, e até da Nova Schin, não variam 15% ao ano, a não ser numa promoção. O preço do cigarro não varia 15% ao ano, mas preços agrícolas têm variações muito maiores. O milho brasileiro teve, nos últimos dias, uma volatilidade de preço de 80%. Então, como é que o agricultor e as cadeias produtivas vão conviver com uma volatilidade desse tamanho? É preciso olhar e se proteger disso. No preço da soja também há uma volatilidade média de 17%, mais as oscilações nesse ano; o boi também foi muito mais volátil esse ano. O preço da soja em Chicago é mais volátil do que na BM&F. Em Chicago, está dando uma média de 23% nesse período de 2002 para cá, portanto, nem sempre se proteger em Chicago significa o melhor.

Devo comentar também que o aumento de consumo de milho para fazer etanol nos Estados Unidos é uma coisa que chega às raias da loucura; como pode você usar um cereal que não foi feito para isso? Não há genética nenhuma para fazer o milho produzir álcool. Mas, tudo bem, U\$7 bilhões é o que os americanos estão gastando por ano em subsídio ao setor, mas isso aqui deu uma cotovelada no nosso setor tradicional de ração que é uma indústria consolidada nos Estados Unidos, com 145, 150 milhões de toneladas por ano, mais outros usos, principalmente o xarope de milho. Eu me lembro que quando os americanos começaram a subsidiar o xarope de milho, nós ficamos preocupados com esse assunto. E, agora, nós já temos uma demanda, mais do que o dobro, para fazer xarope de milho, e o que que é? Açúcar. Milho não é para fazer açúcar, nem para fazer álcool. Para fazer isso custa muito. E as exportações americanas estão se encurtando, então nós temos um choque de demanda associado com alguns problemas climáticos em alguns países, que estão botando os preços agrícolas em altos patamares, como exemplo, o preço do milho.

A evolução do preço do milho na Bolsa de Chicago traduz bem o papel dos fundos. Um fundo que nunca viu milho, não consome milho, não exporta milho, não esmaga milho, e que no 2º semestre de 2006, ressaltou os megainvestimentos na área do etanol nos Estados Unidos. Havia uma variável de demanda real, fábricas de etanol sendo instaladas nos Estados Unidos e outras sendo anunciadas. Os fundos entraram comprando, e a posição líquida destes fundos chegou a ter 50 milhões de toneladas no seu saldo. Quando os fundos resolvem reduzir as suas posições, o preço

cai. Então, há um elemento de instabilidade no mercado que é essa posição líquida dos fundos de investimento, seja no milho, ou na soja.

Quanto à soja, durante seis meses, pelo menos, seu preço esteve em torno ou acima de U\$9 o *bushel*; eu nunca vi isso em minha vida. Sempre quando bate de U\$8 a U\$10 esse negócio dura um ou dois meses; chove nos Estados Unidos, resolve o plantio e o preço cai. Agora, nós temos uma alta reiterada por um período e alicerçada por essa entrada mais recente dos fundos. Também nunca vi preço de trigo acima de U\$8 o *bushel* na Bolsa de Chicago, então, essa volatilidade dos fundos é um elemento importante.

Falando um pouquinho dessa integração da agricultura, da pecuária se transformando num ramo da agricultura, quando nós olhamos a expansão da soja, no Brasil, a gente vai lembrar que ela saiu do Rio Grande do Sul, Paraná, e em Minas Gerais ela primeiro fez uma curva para a esquerda, foi para Goiás e depois subiu, e agora até na Bahia, em Piauí e no Maranhão, houve a sua expansão. Isso foi puxando o milho, também, porque estes produtos não competem entre si. Em muitas regiões, o milho é um produto de safrinha, como no Mato Grosso. No Sul e no Paraná existe muita soja pequenininha, mas no Mato Grosso, e nas regiões do cerrado, como todo mundo sabe, há municípios que produzem muita soja, e quando a gente bota a soja e o boi juntos... Nós sabemos que o boi está onde há vazios de soja, e a soja está onde tem vazios de boi. Isso a gente vê no Mato Grosso do Sul e no oeste de São Paulo, o que significa que existe muito boi. E se a gente colocar o milho aí, nós vamos perceber essa integração. A Sadia está investindo no Mato Grosso, R\$1,5 bilhão para fazer porco e para fazer frango, e por quê? É lá que está a matéria-prima, e se o biodiesel vigorar, haverá um monte de fabriquetas de biodiesel nessa região brasileira também. Então, essa integração da agricultura com a pecuária é um elemento que dá uma forte competitividade para o Brasil.

Nós vimos que há uma porção de riscos na agricultura, custos agrícolas que estão fora da agricultura, preços agrícolas que estão fora da agricultura, infraestrutura, mas se a gente olhar a competitividade intrínseca do setor produtivo brasileiro, nós veremos um potencial enorme. Hoje, o Brasil tem mais de 30% da exportação de carne mundial, a Argentina tem 4%, e 40 anos atrás a Argentina tinha 35% da expor-

tação mundial de carnes, hoje, a Argentina está desaparecendo do ponto de vista das exportações. A Austrália sempre teve 5%, 6% ao longo dos últimos 40 anos. A União Europeia, que chegou a ser o primeiro maior exportador de carne do mundo, caiu de 30% para 8%, porque não está mais subsidiando a produção animal. Sem dúvida não há outro país com uma escala de produção como o Brasil; somando a bioenergia, e as outras carnes, você tem um potencial enorme para a agricultura brasileira que chego a chamar até, hoje em dia, de vantagens comparativas, mas nós temos que dosar e gerenciar o risco nesse setor.

A soja chega a ser negociada nas principais Bolsas de Valores do mundo em torno de 17 vezes a produção mundial, e isso significa que circula muita negociação no mercado futuro, o que permite aos agentes reduzirem os seus riscos de preço desse produto. No café estamos com 14, 15 vezes a safra, no boi 6 vezes, o milho, o açúcar e o algodão também estão nessa, ou seja, instrumentos de cobertura de riscos relevantes podem ser utilizados no mundo. E no Brasil nós estamos evoluindo bem nos últimos anos, mas ainda a cobertura da produção “hedgeada” é muito pequena. Em 2008, nós vamos negociar mais ou menos 40% do abate de bovinos na BM&F, quer dizer, já é um mercado muito importante o mercado de boi na BM&F, o álcool está começando a decolar, o milho está crescendo, a soja, o ano passado já foi 6%, em 2008 já vai dar mais de 10%, ou seja, nós estamos criando uma cultura de *hedge* no Brasil, que é um aspecto importante. E não é possível ter agricultura com grandes inflações ou com instabilidade da economia. Essa é a evolução do número de contratos negociados.

Na BM&F, hoje é um dia muito importante, não digam isso aí para a imprensa. Hoje, a BM&F bateu 2 milhões de contratos agrícolas negociados contra 1,4 milhão o ano passado, e nos anos da década de 1990, praticamente nós não tínhamos o mercado futuro no Brasil. E agora nós estamos começando a desenvolver o mercado futuro do boi: mais de 30% das operações de boi já são de fundos, de tesourarias de banco, está lá o frigorífico, está o confinador, está o pecuarista, mas também está o setor financeiro dando liquidez para esse mercado, e esse é o desafio que nós temos, trabalhar um pouco melhor o risco na agricultura brasileira.

A BM&F tem cinco pontos que nós estamos cuidando lá no plano de trabalho:

é preciso calibrar, ou seja, ajustar cada vez mais os contratos, desenvolver novos contratos, trabalhar novos produtos, facilitar essas pontes entre o agronegócio e o setor financeiro.

O maior problema que existe nos mercados futuros no Brasil é a parte tributária. Toda aquela confusão tributária que nós temos de ICMS, de PIS/COFINS, que afeta o mercado físico de milho, afeta o mercado futuro. E quando se negocia na BM&F a taxa de juro ou dólar, a política é nacional, a tributação é nacional, não há CPMF, o Imposto de Renda é conhecido, é nacional, é uma alíquota só.

Um aspecto importante é que a Comissão de Valores Imobiliários (CVM) aprovou dois meses atrás a criação do Agente Distribuidor de Derivativos (ADD), que vai permitir que as corretoras tenham lá em Sorriso, Nova Mutum, Sapezal e Passo Fundo, essa figura do ADD, que é um braço da corretora para ensinar e trazer mais participantes, especialmente produtores, e atrair as indústrias regionais para participarem do mercado futuro. Esse ADD tem que passar em provas, tem que ser habilitado formalmente pela CVM, tem que ser treinado pelo Instituto Educacional da BM&F, então nós estamos começando com esse projeto, e foram dois anos de discussão e a CVM está escaldada de problemas, da Fazenda Boi Gordo, avestruz, e não sei mais o quê, que lesaram muita gente, e esse ADD não poderá operar em nome dele, é responsabilidade da corretora, portanto, é um programa em que nós estamos investindo. A BM&F abriu uma linha de investimento de R\$15 milhões para subsidiar as corretoras no financiamento desses ADDs.

O governo aprovou no ano passado o financiamento das operações dos produtores em Bolsa, a partir de recursos do crédito rural. Essa semana, nós estamos completando 14 turmas de gerentes do Banco do Brasil. São 560 gerentes treinados no ano de 2008 e mais 500 serão treinados o ano que vem para preparar esses gerentes do Brasil inteiro. Eles ficam 40 horas na BM&F, uma semana inteira tendo aula de mercados futuros, especialmente dos derivativos agropecuários, para que eles possam difundir isso no campo. E é interesse do banco que o agricultor, ao tomar um crédito, também tome um seguro de preço, porque se o agricultor fez uma operação de diminuição do seu risco de preço, esse crédito, do ponto de vista do banco, fica mais saudável. Então, o banco não quer obrigar, mas quer indicar que o agricultor contrate

um seguro agrícola de produção e faça um seguro agrícola de preço. E nós também estamos conversando com o governo de São Paulo para eventualmente fazer algo dessa natureza.

São aspectos que vão transformando também o lado cultural do produtor, que não olhava muito para esse aspecto. Nós estamos conduzindo diversas parcerias para capacitar esse treinamento de mercado. Temos um programa com a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), faremos, acredito, em torno de 25 turmas de técnicos da CNA, das Federações da Agricultura, do SENAR, no sentido de preparar multiplicadores para fazer essa difusão dos mercados futuros, e a BM&F também está investindo nessa qualidade, vocês estão vendo aí pelos jornais que esse mundo das bolsas está ficando absolutamente globalizado, as bolsas estão se transformando em empresas, então, a BM&F está se preparando para esse mundo competitivo. Agora, a BM&F lançou estes chamados selos de qualificação profissional, que é quase uma ISO 9000, é mais do que uma ISO, são mais ou menos umas 60 corretoras associadas à BM&F, e essas corretoras tiveram que fazer um longo dever de casa, para merecer esses selos de qualificação, que são de cinco tipos. São corretoras que fazem custódia de posições, no geral são corretoras de grandes bancos, corretoras ligadas a essa negociação profissional de fundos e tesourarias de banco, corretoras com foco no varejo e empresas não-financeiras. As nossas empresas não-financeiras, as nossas “Sadias”, as “Perdigões” da vida, fazem muito pouco *hedge* no Brasil, menos de 10% das empresas no Brasil fazem *hedge* contra 80%, 90% no exterior. Então, há toda uma parceria. Em São Paulo, também com a FIESP e CIESP, ocorre um treinamento das empresas sobre derivativo de taxa de juro e de câmbio.

Aqui, corretoras com foco na internet, e há um conjunto delas, totalizam 15 corretoras que receberam esse selo agrícola, ou seja, das 70 corretoras da BM&F, 33 receberam algum tipo desses selos que eu apresentei e 15 foram habilitadas com esse selo de especialização na área agrícola. A BM&F está exigindo no fundo que as suas corretoras tenham um foco, que essas corretoras tenham padrões de comportamento e de conduta absolutamente regulares. Todas as ordens dos clientes no pregão da BM&F e na mesa das corretoras são gravadas, e no pregão da BM&F são filmadas, porque existem lá 50 câmeras para dirimir alguma dúvida na negociação, no pregão -

voz. Então, há todo um esforço de criar aqui corretoras de primeiro mundo capazes de competir com corretoras e com instituições financeiras de outros países, porque, até então, as bolsas do mundo inteiro tinham um cartório.

O que era uma bolsa? Uma bolsa era uma entidade sem fins lucrativos formada por corretores, e estes, portanto, eram “os donos da bolsa”. Por outro lado, tinham o direito de acesso, de usar a infraestrutura da bolsa, do pregão, dos computadores, das normas, dos contratos, do sistema de liquidação e do sistema de garantia para realizarem negócios. Então, o corretor era o dono e ao mesmo tempo ele era o usuário desse serviço, e hoje, as bolsas estão se transformando em empresa. Aquele título patrimonial que o corretor tinha da bolsa virou ações. A ação dele é igual à ação de qualquer pessoa física, e o que vai acontecer é que essas corretoras vão perder o cartório no acesso à infraestrutura da bolsa. A bolsa vai permitir com que mais e mais gente opere o seu sistema, porque a bolsa quer o seu volume de negócios crescendo, e que ela contribua para esse gerenciamento do risco nos setores produtivos, em todos os setores produtivos e, especialmente, na agricultura, e é nisso que nós acreditamos.

Um abraço a todos. Obrigado.

Geraldo Sant'Ana

Boa tarde!

Eu gostaria, antes de mais nada, agradecer por esta oportunidade que está sendo dada para mim hoje. A principal característica que eu vejo no IEA quando me lembro dele está, na verdade, na reflexão da agricultura no Estado de São Paulo e da agricultura no Centro-Sul do Brasil.

O IEA que ditou as normas, criou as maneiras de se organizar a informação, de se analisar, todo um trabalho pioneiro que foi sendo feito e ficando sedimentado e melhorado e é, então, certamente uma referência no Brasil em termos da informação, da análise, da reflexão e do apoio que ele dá à Secretaria. E nós, também, na condição do Departamento de Economia e Sociologia da ESALQ, consideramos o Departamento e o IEA duas instituições irmãs há um longo tempo. Realmente, as pessoas vão, mas as instituições continuam se relacionando de uma forma importante, e eu espero que esse intercâmbio, que esse contato mútuo entre ambos os lados continue por muito tempo.

Então, realmente, é um motivo de grande orgulho estar fazendo parte desta comemoração justa e merecida que o IEA está realizando.

O segundo motivo, evidentemente, é a oportunidade de tratar dessa questão - na verdade, eu parto de um ângulo um pouco diferente, para complementar a discussão -, do risco na agropecuária e no agronegócio.

É um assunto que tem me preocupado bastante. Nós, do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) da ESALQ, temos uma interação muito grande com agricultores, pecuaristas e com os agentes de todas as cadeias produtivas, então, a maneira como esses agentes todos experimentam essas mudanças que estão se passando no mundo e no Brasil, vejo sob duas percepções, um pouco, um tanto ou muito, dependendo de quem veja, distorcidas do agronegócio e da agropecuária no Brasil. Eu acho que tem havido um exagero no tocante à rentabilidade que a agricultura e a pecuária oferecem. Se você olhar com detalhes e procurar o grande número de situações específicas que se encontram no Brasil, você vai ter uma grande incidência de problemas intimamente relacionados à rentabilidade e problemas de risco bastante grande, e o sintoma disso são essas dificuldades sequenciais cíclicas que

se observam no setor ao longo do tempo. O agronegócio apareceu alternadamente na capa da *Veja*, ora como um setor de sucesso, brilhante, as pessoas montadas nas suas picapes, e dando aquele show de eficiência e dinamismo, e em outros casos... Bem naquela hora, todo mundo quer sair na foto junto com o pecuarista, com o agricultor, de repente, a coisa vira, aquele sujeito eficiente e tal passa a ser chamado de caloteiro, e ninguém quer sair na foto com um caloteiro, evidentemente.

Mas, no fundo, o que está em jogo é isso: a agropecuária tem uma rentabilidade e as pessoas estão tendo dificuldades, por quê? Porque o caloteiro é aquele que não paga porque não quer; pode ser que ele não esteja pagando porque não pode, ou porque estão sendo feitos erros, e eu acho que há muito erro do tipo administrativo no setor agropecuário, e a necessidade de se fazer uma revisão, um trabalho; e aí, eu acho que o IEA, inclusive, tem um papel importante, acho que o IEA sempre fez isso, ir às propriedades, ir às fazendas, verificar a situação dessas fazendas, fazer as contabilidades, verificar a situação, realmente, de cada uma, aconselhar na realocação e na melhoria da alocação de recursos, e também no controle do risco. Há muito a se fazer dentro, no âmbito da propriedade, em termos de buscar mais rentabilidade e de se buscar uma melhoria no nível de risco que o setor corre.

Bom, eu acho que há necessidade de se compreender que a agropecuária interage com agricultores, pecuaristas, e exige que eles encarem a agropecuária como um negócio, não só como um modo de vida. Eu acho que precisa passar a mensagem de que você tem que ver a agropecuária como um negócio, e se você puder usufruir também desse tipo de atividade e fazer dele um modo de vida, ótimo. Outro dia, estava fazendo uma palestra para citricultores, a maioria está reclamando muito da situação, ao mesmo tempo juram que jamais vão deixar a citricultura.

Quando falam que não vão sair da citricultura, na hora da negociação, ficam no contrapé. Se eu sei que eu posso baixar a caixa de laranja para R\$5 e você não vai deixar a citricultura, você vai ter esse preço. Então, há muito trabalho a mostrar, você tem sempre que se mostrar disposto a mudar, mostrando que você tem oportunidades, tem alternativas. A falta de alternativas significa ser explorado, evidentemente, do ponto de vista econômico. Falta, do meu ponto de vista, passar mais essa visão de negócio para a agropecuária em geral.

Eu sei que há um certo problema com a palavra negócio, como com o agronegócio também, pois aí ele foi associado à imagem de um certo tipo específico de agricultura e de pecuária. Eu penso ser fundamental passar a ideia de que você está diante de um negócio, tanto para grandes, como para pequenos, como para assentados, todo mundo tem que pensar como um negócio e ver como um negócio que deve dar lucro, ter lucratividade para ter sustentabilidade.

Se você adora fazer aquela horta, aquele pomar, se você quer continuar fazendo aquilo a vida inteira, aquilo lá tem que ser alguma coisa lucrativa para você poder permanecer ali. Se o negócio não estiver indo bem, ele não é sustentável, você vai perder aquela brincadeira que você tem, então, é necessário sempre olhar se está havendo sustentabilidade, e se vai perdurar aquele tipo de atividade que você tem ou se é alguma coisa que apenas no curto prazo vai permanecer. A minha visão de sustentabilidade é óbvia, é você ter a segurança de que vai continuar no negócio, e adiciono a isso o fato de que o produtor comercial, empresarial, familiar, seja em qual nível estiver, ele estará visando, em última instância, prosperar na vida. E prosperar na vida significa querer melhores condições para si e para sua família, filhos, herdeiros etc. Tem que pensar em como aumentar o seu patrimônio. Eu acho que falta pouco ou bastante dessa visão do patrimônio, seja uma grande fazenda ou uma agricultura de pequena escala, sempre esse patrimônio representa uma grande porção do patrimônio total que a pessoa, que o produtor tem.

Às vezes a pessoa tem a própria fazenda ou o sítio dele lá onde ele mora, vive, produz e passa, praticamente, toda vida. Então, é uma coisa muito preciosa que está colocada em risco quando ele está administrando o seu negócio, que é produzir alimentos, fibras etc.

Está mais ou menos claro que para ter sustentabilidade temos que atuar em três frentes, e uma é produzir eficientemente, é óbvio. Cortar custos e tentar aumentar a receita, estas são as tarefas de qualquer administrador para atuar dinamicamente no mercado, e elas completam as frentes a que me referi. Aqui, eu acho que há uma falha tremenda da parte dos produtores rurais. O produtor rural não tem essa atitude. Eu estava falando do citricultor: ele fala que vai morrer citricultor, e vai passar a fazenda para o filho e, se possível, para o neto. Isto é, não há dinamismo nenhum, e

vou argumentar que o patrimônio - o valor da fazenda, da chácara, do sítio - oscila violentamente, e o produtor, simplesmente, ignora tudo isso aí, e o pior, não usa aquela máxima óbvia de que você deve comprar na baixa e vender na alta.

Na quase totalidade dos casos, o produtor rural compra na alta e vende na baixa. O produtor, nos anos de 2002 e 2003, teve uma sobra de recursos e o que ele foi fazer? Comprar terra, comprar trator, comprar mais fertilizante, foi investir naquela hora em que ele e todo mundo vão fazer investimento. Em geral, ele faz todos aqueles investimentos na época mais alta, pois não aguenta esperar mais dois ou três anos, e daqui a pouco vem o ciclo de baixa e ele vai dizer: *“nós precisamos trocar o trator. Agora estou com dinheiro, vou comprar o trator”*. Só que vai comprar trator a preço mais alto. Então, o que acontece? Os negócios começam a ir mal, ir mal, e na hora que ele estiver no fundo do poço e não der conta de pagar as dívidas e fazer face aos compromissos, ele vende a terra, as máquinas e tal, e sai do negócio naquela hora em que o nível de preços estiver no patamar mais baixo.

Este tipo de orientação, penso estar faltando ao produtor com frequência. Ele aproveita a hora em que está com dinheiro para investir, mas na hora em que acaba o dinheiro e está com a corda no pescoço, ele sai vendendo o que tem. Quer dizer, ele vende quando as coisas estão no nível mais baixo e compra, em geral, no período de alta, tanto de insumos, como de bens de capital, terra etc.

A outra coisa é a questão de avaliar riscos e precaver-se contra eles. Quer dizer, o produtor não tem atuado dinamicamente nesse sentido, e eu acho que está faltando um apoio. Falta levar um sistema de contabilidade ao produtor e métodos de cálculos de custo, uma coisa básica que está faltando ainda. E não só ao produtor, mas às vezes, aos grupos que atuam em nível industrial, de cooperativa etc. Eu acho que há uma falta de compreensão e que o produtor tem que cobrir o custo total dele, em média. E se você conversar com vários produtores, eles assimilariam a ideia de que basta cobrir o custo variável, por exemplo.

Se você não cobre o custo total, em média, você está num negócio não-sustentável. Não há problema em não cobrir o custo total um ano ou dois, mas deverá haver uma sequência de anos em que você faz isso com sobra, para compensar aquele período que você não fez, caso contrário você estará num negócio não-sustentável,

você não vai conseguir reproduzir aquele patrimônio que está na fazenda, e mais cedo ou mais tarde, num momento de baixa total, você vai ter que entregar tudo, e às vezes até perder seu patrimônio. E não são perdas pequenas. Um produtor pode perder, numa época de crise, ao vender seu negócio, 50%, 60% do valor do seu patrimônio, isto é, não é coisa marginal.

Portanto, é necessário estar atento para o fluxo estacional de caixa, fluxo de caixa da fazenda, e às tendências de médio e longo prazo que ele está vivendo para avaliar o que ele pode fazer e de que forma poderá atuar mais dinamicamente nos mercados onde opera.

Eu acho que a agricultura e a pecuária vivem uma espécie de paradoxo. Eu estava falando lá da capa da *Veja*. Acho que tem um lado ruim que eu digo que é o lado privado. Os produtores, periodicamente, se queixam da baixa rentabilidade. Há sempre aqueles que vão dizer: “*não, o produtor vive chorando, mesmo*”. Não é só produtor rural que vai chorar, o pessoal da FIESP também vive chorando, o pessoal do câmbio vive chorando, chorando do juro, chorando, chorando. O Brasil ainda é o país de quem chora mais, quem não chora não mama, aquela velha história.

Mas eu tenho a impressão de que essa queixa de baixa rentabilidade é algo estrutural, é algo real e que deve ser levado, objetivamente, em conta. Os sintomas dessa doença crônica perduram, como a dívida agrícola que teve uma origem toda estranha e toda ilegítima, vamos dizer. Mas a dívida continua, não se resolve, e vai sendo resolvida no afogadilho, sempre de última hora, como novamente no ano de 2008, que você tem esse passivo aí para dificultar o desempenho da agropecuária, e você tem conflitos cíclicos com fornecedores, insumos e compradores de produtos. E aqui, a questão, basicamente, está tendo uma concentração impressionante, tanto a montante como a jusante. De certa forma, o produtor está no meio de um sanduíche formado por esses dois segmentos, mas tem, ao contrário do que a gente pensa, o conjunto de insumos e setores de insumos a favor. O produtor tem beneficiado a economia e a sociedade brasileira de uma forma importante, embora haja esse conflito dentro das cadeias produtivas por causa dessa concentração e, às vezes, as pessoas não percebem que dentro da cadeia produtiva são todos parceiros, e não competidores.

Outra evidência de problema é o êxodo rural. Por exemplo, durante a década de 1990, nós tivemos violento fluxo de produtores rurais para fora do setor, principalmente pequenos, mas também médios. Foram muitos, fala-se muito da classe média urbana que está derretendo, mas também a classe média rural está derretendo. O lado bom, e que o País só pode aplaudir, trata-se do desempenho da agricultura, e é esse lado que o tem beneficiado pelo volume de divisas gerado a partir da agropecuária, e que proporcionaram ao Brasil atravessar a década de 1990 e depois ter uma verdadeira explosão nos anos 2000, até levá-lo a essa situação confortável com relação à economia internacional. Todo mundo conhece bem a importância na geração de divisas que o agronegócio e a agropecuária podem proporcionar.

Outro papel importante, que eu acho que não tem sido devidamente apontado até mesmo pelos representantes dos produtores rurais, é a contribuição que o setor teve para redução do custo dos alimentos e que beneficiou principalmente as classes mais pobres da população. Eu acho que o que viabilizou a melhora na distribuição de renda, inclusive que nós detectamos a partir de 2001, foi essa redução no custo de alimentos que houve no Brasil. Nós tivemos, historicamente, várias tentativas de melhorar a distribuição de renda com programas do tipo aumento de salário mínimo etc. Isso nunca funcionou e por quê? Porque daqui três meses os preços sobem mais do que o aumento no salário que havia sido conseguido e inviabiliza qualquer tentativa de melhorar a distribuição de renda usando essa estratégia.

E desta vez, com essa série de medidas, tipo Bolsa Família etc., realmente, se concretizou uma melhoria na distribuição de renda, uma melhoria no nível de vida das pessoas, porque foi possível passar dinheiro para as pessoas e isso se transformar em renda, porque não houve o aumento no preço, no custo de vida que se esperaria ocorrer se você, minimamente, tentasse ajudar as classes menos favorecidas. Inclusive, além de melhorar o nível de vida dessas pessoas, que é a maioria da população, você liberou renda para outros setores da economia.

Todos com celular, DVD, as Casas Bahia rachando de vender porque foi possível transferir renda. O problema é como passar renda, aumentar o poder aquisitivo e melhorar o nível de vida das pessoas, e eu acho que isso ocorreu. Muitos setores tiveram aumento de eficiência e produtividade, mas a coisa começou e teve um papel

de destaque, mesmo pelo fato da alimentação ter caído de preço durante muito tempo, quando poderia até ter aumentado diante de um aumento na demanda e das pressões todas que foram descarregadas no setor agrícola.

Nos últimos tempos houve dificuldades, é lógico, com as mudanças na política agrícola, incluindo cortes de gastos violentos, e o apoio federal à agricultura chegou a cair de 8% para 2% no prazo de dez anos, a começar do final da década de 1980. Infraestrutura não precisa nem falar, política de preços e estoques, e nós temos novos instrumentos que ainda estão sendo testados para ver em que medida eles podem ajudar o agricultor. Na área de pesquisa e extensão não se evoluiu como se desejaria, mas acho que foi garantido um mínimo patamar para o setor.

Todo mundo sabe que houve uma queda violenta do crédito rural no seu volume; e muito do setor de agricultura e pecuária teve que ir para mecanismos de financiamentos, com juros bem mais altos, várias vezes mais altos do que o oficial. E isso certamente dificultou a situação. A verdade é que estou tentando mostrar os pontos que acabaram corroendo a situação patrimonial, a situação de renda na agropecuária. Desnecessário ficar aí mencionando, do dólar barato, juros altos, a economia interna não cresce, está um vôo de galinha, você não tem mercado interno, mercado externo é difícil por causa do dólar, você não consegue o mesmo grau de remuneração, fracasso nas negociações internacionais. Nós não temos conseguido, e aí seria demais para o Brasil, isoladamente, controlar protecionismo etc., essas dificuldades todas do Mercosul; temos tido muitas dificuldades na área internacional, e isso tem atrapalhado, certamente, o setor agropecuário.

Ao longo das cadeias produtivas, há essa concentração de poder de mercado. Hoje, cada dia que você abre o jornal, a notícia: uma fusão de supermercados, na área de insumos, uma coisa amarrando a outra, a cobra mordendo o rabo etc.; é uma grande concentração de mercados que você tem aí. E toda ela está lastreada no fato do agricultor manter crescendo a sua produtividade, como eu vou argumentar.

Do lado positivo, eu acredito que a gente teve esse progresso da capacidade empresarial. O Brasil teve sorte de ter uma capacidade empresarial na forma de capital humano, promovendo educação e experiência; o associativismo em algumas regiões e em alguns casos, foi muito bem sucedido. O programa de capacitação tem

sido feito em grande escala, mas ainda não na proporção que o Brasil precisa. É necessário conhecer e explorar novos mercados, tem tido esforço nisso, mas certamente há muito por fazer. No Brasil se explorou muito essa coisa da economia de escala, e teve o fator favorável do preço da terra.

O preço da terra andou muito baixo, e favoreceu essa ocupação de novas terras em larga escala que facilita, que tem o seu lado de eficiência e também seu lado problemático, mais a mecanização etc. Mas foi o que acabou levando ao grande crescimento de produção a custos mais baixos. Nós tivemos tecnologia e produtividade com a modernização, que funcionou bastante bem. Há uma dúvida se ela vai continuar ou não, mas funcionou muito bem até aqui. E a feliz coincidência de termos um mercado externo em evolução acelerada. Rui Miller Paiva descrevia que a exportação era um mecanismo que continha o processo de autocontrole, até você conseguir prosseguimento na modernização. O fenômeno da modernização é que você aumenta a produtividade, reduz os custos, os preços caem e o processo morre ali. Porque você não tem uma modernização até as últimas consequências, vamos dizer.

E com o mercado externo, a gente percebe que havia durante os anos 1970 aquela oposição: mercado externo vs. mercado interno, mercado interno vs. mercado externo. E hoje, acho que a coisa se comprovou como algo bastante complementar. Se nós não tivéssemos um mercado externo em expansão, o desempenho da agricultura e da pecuária seria muito inferior ao que nós observamos. No fundo, é aquela velha história: você vai colocando partes daquele excedente do acréscimo de produção no mercado externo. E a coisa tem se dado numa proporção que você vai jogando lá fora, os preços aqui caem, mas não caem a ponto de inviabilizar a continuidade do processo de modernização. Eu tenho cálculos mostrando que, por exemplo, se você aumentar em 10% a produtividade na agricultura, os preços vão cair 5%, 6%. Então, permanece uma pequena margem de rentabilidade que vai permitir a continuidade do processo. Se você não tivesse mercado externo, caberia a historinha da demanda inelástica, aumenta a produção, os preços despencam, acaba a festa no meio.

E o resumo da história é esse: o produtor agropecuário não capitaliza os ganhos de eficiência, então, o que você tem tido é redução de custos que vão direto para os preços, e isso beneficia, certamente, o consumidor, e essas exportações ser-

vem como uma maneira de atenuar as quedas de preço e permitir uma continuidade do crescimento no setor. E há também essa coisa: “quem não moderniza, fica de fora”. Se uma parte se moderniza, os preços caem; quem não se modernizar, fica de fora, então, é quase obrigatório você se modernizar para você poder continuar. Não quero dizer, entretanto, que você vai ganhar dinheiro por ter se modernizado.

O índice das *commodities* na *Reuters* mostra que elas foram a solução da lavoura para nós enfrentarmos a crise do dólar. Está ocorrendo nesses últimos três a cinco anos um forte crescimento das *commodities*, compensando, mais do que compensando o comportamento do dólar no mercado interno. E estas mudanças na política agrícola todo mundo conhece, tais como, uma queda violenta nos gastos e o crédito se arrastando aí no fundo do poço em comparação com as médias históricas, além da mudança no padrão de gastos; e tem ocorrido uma redução histórica nos gastos vinculados ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento e uma evolução lenta, mas crescente, nos gastos destinados ou feitos pelo Ministério do Desenvolvimento Agrário. Aqui, os gastos em pesquisa, infelizmente, vêm numa tendência decrescente, desde o final dos anos 1990, representados pela EMBRAPA. Na verdade, estes mais ou menos se mantêm na média dos 15 anos, mas parece que agora a EMBRAPA conseguiu se incluir numa brecha do PAC e pode ser que comece a se recuperar.

218 Curvas de preços têm mostrado queda violenta desde os anos 1980. Uma é a dos produtores, preço aos produtores de produtos agrícolas, preços aos produtores de produtos animais e a outra é a dos preços dos alimentos aos consumidores. As linhas que as compõem caem mais ou menos no mesmo ritmo a longo prazo, apesar de haver oscilações e comportamento um pouco diferente no curto prazo, e mostram duas coisas: que os preços aos produtores caíram, e no Brasil há este problema de período de inflação alta, índices, e tudo o mais, e eu mesmo não gosto de dizer que de 1980 até 2005 os preços caíram 75% em termos reais. Mas houve uma queda acentuada desses preços aos produtores e isso tem uma associação grande com o comportamento da produtividade.

Outro aspecto importante é que os preços aos consumidores também caíram no mesmo ritmo dos preços aos produtores. O que aconteceu com esse processo todo de concentração no varejo, na indústria, nos insumos e tal, representou uma

pressão em cima dos preços recebidos pelos produtores, e agora isso foi levado para o consumidor com este tipo de concorrência que existe entre supermercados, que é uma tremenda concorrência por preço, e pressão, realmente, sobre o produtor. Cada vez que o produtor aumenta a produtividade, reduz o custo e faz o preço encostar no custo, e é isso que está se passando. E quem me alertou isso pela primeira vez foi a professora Elizabeth Farina. Nós estamos examinando uma tese de doutoramento, em que se tenta ver a distribuição dessa transferência para os consumidores, como é que ela se deu entre os vários segmentos da cadeia produtiva. Mas o fato é que teve uma participação importante dos supermercados e da agroindústria nesta redução de preços aos consumidores em complementariedade à queda de preço ao produtor.

Outra coisa é o comportamento da dívida agrícola, e isso estava em torno de R\$40 bilhões, agora, na última contagem do ano passado, alcançou R\$80 bilhões. E tem sido um motivo de preocupação, porque havendo um passivo como esse é difícil pensar que o setor está tendo um crescimento sustentável.

Eu vou passar agora a falar de algumas das minhas reflexões sobre o que eu chamo de negócio agropecuário e a maneira de ver a agropecuária como um negócio. A primeira coisa é sobre patrimônio para as pessoas. Eu tenho passado a seguinte ideia: *“gente, possuir uma fazenda, um sítio, qualquer coisa, uma chácara, é como você ter uma ação, imagine você ter uma ação da Vale, por exemplo”*.

Você tem duas formas de rendimento dessa ação. Uma é o dividendo que ela paga, outra é a valorização dessa ação, é o ganho patrimonial. Isso precisa ser avaliado sempre. Mesmo os sistemas contábeis que são passados para uso do produtor devem incorporar e salientar esse tipo de coisa. Na verdade, é uma relação muito intensa entre patrimônio e renda, uma coisa é reflexo da outra, mas nem sempre andam juntas, você pode ter um grande crescimento, ou... No caso dos citricultores, por exemplo, todos eles estavam tendo, vamos dizer, uma renda líquida operacional muito baixa, todo mundo estava reclamando do preço da caixa de laranja, mas ao mesmo tempo, estavam tendo um ganho patrimonial substancial, porque essa loucura toda, essa onda do etanol, estava valorizando por demais as fazendas, isto é, as terras onde estavam sendo cultivadas as laranjas. Estavam tendo ganho patrimonial e um retorno, uma renda líquida operacional, de certo modo, baixa; então, no primeiro

momento o sujeito diz, *“bom, não estou ganhando com laranja, mas pelo menos minha terra está valorizando”*. Mas daí no ano que vem ele muda de conversa: *“agora eu estou plantando laranja numa terra muito cara. Eu também vou ter que pegar e sair da laranja e produzir cana, mas eu jurei para todo mundo que eu vou produzir laranja a vida inteira”*. Esse é o trauma pelo qual as pessoas estão passando.

Interessante é que vários citricultores reclamavam do pessoal da cana ir bater na porteira deles e querer comprar a terra deles. *“Não vem torrar a paciência, aqui não.”*

O diálogo é mais ou menos esse: *“eu estou tranquilo aqui, eu vou produzir a minha laranja. Mas eu tenho uma oferta para você. Não, não quero nem ouvir. Certo?”*

É um problema sério, pois daqui a pouco, a terra, o patrimônio, isto é, a fazenda estará valorizada e ele não vai poder continuar produzindo aquilo, e em muitos casos, o que ele tem que fazer? Teria, se fosse mais dinâmico e mais arrojado, que vender. Se a sua fazenda está supervalorizada, o que você tem que fazer? Vender. Você espera dois, três anos, compra de volta. Mas isso está longe da concepção de qualquer produtor, ele jamais vai fazer isso, é preciso saber o quanto isso está custando para ele. Esta é uma tecla até meio simplória, mas vale a pena tocar nela, é preciso. Vários estudos mostram o cálculo do custo de produção de qualquer produto. Novamente os citricultores estavam loucos da vida porque uma instituição calculou o custo de produção da laranja e apresentou o custo operacional, e aconteceu que as indústrias todas se basearam naquele cálculo do custo operacional para fazer o contrato da laranja. Todo mundo ficou enforcado. Por quê? Estava pagando só os insumos, mão-de-obra e tal, e toda parte de capital estava descoberto. Sem contar que essa queda no preço da laranja, além de estar reduzindo os dividendos, estava reduzindo o preço do patrimônio das fazendas de laranja. Felizmente, foram resgatadas pelo pessoal do etanol, e enquanto durar essa febre, tudo bem.

É necessário passar a ideia de se ter um custo total médio e este tem que estar sendo coberto por um preço médio, e ensinar o produtor que ele tem que pensar em dados de contabilidade, 10, 15, 20 anos para ele ter uma ideia de como é que está o longo prazo para ele. Se ele não está cobrindo o custo total, então, o que vai acontecer? O patrimônio dele vai cair, e eventualmente, ele vai ter que vender o seu patrimônio. O caso do sujeito da fazenda de laranja, cujo preço valorizou por causa da

cana, daqui a pouco, ou ele vende, ou se não conseguir tirar com a laranja o mesmo retorno que a cana, ele muda para cana, ou enfim, vende a fazenda.

A atitude de quem está mais dinâmico no mercado começa por observar o patrimônio e saber como se calcula a variação patrimonial, e mesmo o ganho, ou perda de capital em função da variação no valor do patrimônio. É fundamental que seja maior que o custo de oportunidade do capital. Se isto não estiver acontecendo, então você começa a dizer, *“estou na ponta vendedora e vamos ver até onde vai essa alta para eu escolher o momento certo de vender”*.

Para ilustrar, apresento um dos 200 casos que eu tenho. O produtor tem uma fazenda em Guarapuava de 500 hectares e diz que vale R\$15 milhões; de alguma forma ele chegou a esse número. Eu anotei só por curiosidade. Aí, inclui-se o patrimônio, aquilo que eu chamo de “CARPI”, que é a medida dos juros e depreciação sobre o capital, que vai mostrar qual é a composição do patrimônio; e no caso, 73% são de terra e 16% de máquinas; outra coisa que se observa muito hoje em dia é que a área cultivada é maior do que a área agrícola da propriedade, que é uma medida de eficiência. Hoje, se você não plantar no inverno ou na safrinha, você está deixando terra ociosa.

Aliás, precisava mudar o indicador que o pessoal usa nessa questão de avaliação do uso da terra.

Continuaremos com informações sobre esta fazenda: custo operacional é 36%, o custo do capital 65%, e a gente inclui também os juros sobre o capital de giro, que é uma coisa muito importante que deve ser colocada na definição que eu uso para o custo operacional. Feito uns cálculos verifiquei que nas três atividades, a soja e o milho são usados para as culturas de verão, e o trigo, na de inverno; as três têm uma receita líquida total, quer dizer receita total menos custo operacional, menos custo do capital, que é negativa, e se você fizer uma avaliação do patrimônio, aquele valor de R\$15 milhões era o que ele dizia que a fazenda valia. Se você pegar os resultados econômicos da fazenda dele, e verificar quanto vale, são R\$2 milhões. E se você jogar numa programação linear e der uma melhorada na alocação de recursos, o patrimônio dele vai para R\$5 milhões. Então, se esse cidadão tivesse comprado mesmo a sua fazenda por aquele valor que ele afirma, perderia 87% do valor. Mas, afinal de

contas, em função do uso que ele está fazendo da propriedade, é possível melhorar, ter um ganho operacional de 15%, e essa mudança do valor de R\$2 milhões atuais para R\$5 milhões é porque ele está conseguindo uma receita líquida operacional melhor na fazenda dele.

Quer dizer, de fato, precisamos primeiro dar uma melhoria no nível de administração, organização e eficiência dentro das fazendas. Você consegue saldos importantes passando essa ideia de controle de custos, de custos de oportunidades, riscos etc. Isso aí é uma coisa importante a ser feita, ao lado de se preocupar também com o risco.

Outro assunto relevante é como se comporta o fluxo de caixa na empresa. Sem considerar ainda as retiradas, que é um assunto muito sensível, quanto que um produtor pode retirar da fazenda dele? R\$5 mil, num mês, R\$12 mil, R\$20 mil? Acho que falta um pouco de orientação. Isso deveria ser incorporado ao pacote de informação que é levado ao produtor. Sem ele ter retirado nada, a gente faz algumas simulações e o que acontece conforme o nível de retirada que ele faz. Para as retiradas de R\$20 mil, teria que haver uma fazenda em torno de 500 hectares. Em Guarapuava, imaginava que o sujeito pudesse tirar alguma coisa por volta disso. Mas R\$20 mil, ele fica bastante no negativo

É preciso cuidado com a deficiência de caixa. E a intensidade dessa deficiência depende de quanto ele está retirando, evidentemente. Ele pode sair de uma situação em que ele paga quase R\$5 mil de juros, para uma situação em que ele ganharia quase R\$5 mil, mas para ganhar quase R\$5 mil de juros, ele teria que retirar R\$6 mil por mês. Se ele retirar R\$20 mil, ele vai pagar juros de 4,9%, quase R\$5 mil. Isso aqui é em função de um cálculo arredondado e do saldo médio da propriedade.

Uma outra análise que tem sido feita bastante, na área de risco, é essa questão do Valor em Risco (VAR). Há alguns princípios que podem ser incorporados e acho que essa análise pode ser feita em dois níveis. Numa situação radical, eu diria, quando a fazenda não consegue nem cobrir a depreciação, é porque a fazenda não vai se reproduzir. Não cobrir depreciação significa que ao final da vida útil você liquidou a sua fazenda. A outra, é você não estar cobrindo depreciação e juros. A fazenda é capaz de se reproduzir, mas não está rendendo. Você consegue manter a fazenda,

mas você está perdendo um monte de dinheiro, porque você não consegue obter os ganhos de oportunidade. Novamente, é preciso verificar o que está acontecendo com a receita e com os retornos operacionais e patrimoniais.

Eu uso o cálculo da depreciação ou amortização como uma fração do custo de reposição. É fácil, porque você só trabalha com valores novos, equipamentos etc., ou valores de mercado. Essa é a taxa de juros que você está considerando. Você pode construir tabelas a partir de vida útil e taxas de juros e ver quanto o capital está custando. E isso é interessante porque permite verificar o grau de exposição que a fazenda está vivendo.

Há um risco de 30% da fazenda operar de forma que não cubra nem a depreciação dela. Esse é um risco bastante grande. Dificilmente alguém entraria num negócio desses com uma probabilidade dessas se ao final daquele período não conseguir cobrir nem a depreciação. E a probabilidade de não cobrir nem a depreciação e os juros é de 60%. É bastante grande o que está em jogo, o que está em risco na propriedade, e tudo vai depender da forma como ela está sendo gerenciada.

E nós demos lá uns palpites, fizemos umas simulações. Era um período em que a soja não estava bem, o milho estava melhor, então aumenta a proporção de milho, o trigo estava dando um prejuízo só, não valia a pena mais continuar produzindo. Então, com isso, o risco de não pagar a depreciação caiu para 10%, e de não pagar depreciação e juros para 50%.

Quem além do custo operacional cobre também os custos de reposição de capital, não deve ter problema de pagamento e compromissos financeiros.

Um conceito que tem sido pouco explorado, e acho que vale a pena começar a pensar nele, trata-se do provisionamento de risco. E sabem que a grande maioria das empresas trabalha com isso, principalmente do setor financeiro? Na simulação vemos o nível de provisão que seria necessário para você garantir sempre o pagamento da depreciação, o pagamento do capital. Se você quer um risco zero, quer ser capaz de pagar todo ano a depreciação, então você tem que reservar, no caso da propriedade já otimizada, 20% da receita líquida operacional média. Conforme o caso, você precisa mais do que a renda líquida operacional só para pagar a depreciação.

Acrescento também três questões muito importantes que estão relacionadas à

rentabilidade e ao risco na agropecuária. Primeiro, essa questão de investir e tirar o investimento em momentos errados. Isso aqui é uma praga que afeta muito a agropecuária e que é preciso esclarecimento e um grande trabalho na área de extensão, de ajuda na administração. O produtor tem que ter um sistema de poupança que permita atenuar o problema. Da forma como acontece hoje, essa questão de grandes ganhos e perdas de capital vão ocorrer com muita frequência.

O próprio sistema de crédito oficial e privado reforça esse problema, porque o sujeito vai oferecer crédito, quando o sujeito estiver bem. Então, no ano de 2004 eu ganhei um monte de dinheiro, ainda vêm as empresas oferecer facilidades para eu comprar, para eu investir, para não sei o que mais, certo? Então, ainda aumenta a distorção cíclica da coisa. E por essa razão eu acho que a gente tem que entender que produtor rural e os fornecedores de crédito são parceiros, são corresponsáveis no processo. Eu acho que em uma grande parte de dívida ainda fica aquela imagem de que é de responsabilidade ou erro do produtor. Mas, em muitas coisas que se precisa de dois para fazer, uma é emprestar dinheiro e a outra é tomar emprestado. E quando você tem, o que acontece? O sujeito está eufórico para investir, e vem alguém e topa a parada, bota mais lenha na fogueira ainda, mesmo sabendo do problema que está previsto ali, que é um fenômeno cíclico que costuma ocorrer.

E essa história toda só vai terminar quando a gente fizer uma renegociação bem feita da dívida, encaixada na capacidade de pagamento, considerando todos os riscos envolvidos, e eu acho que não se pode exigir dos produtores a responsabilidade única e total pela dívida, pois existem também os problemas dos parceiros que realizaram o negócio.

Ao vender um trator para um cara que está excepcionalmente com uma renda alta, eu também estou arriscando. A gente sabe que, em vários casos, as empresas assumiram junto com os produtores, perderam etc. Mas eu tenho visto muitos casos de produtores que mantiveram seus compromissos. Produtores que venderam sua propriedade e foram lá para pagar o Banco do Brasil direitinho, e esse cara, hoje, não é nem recebido no banco. Seu caso está resolvido. Então, o sujeito que não pagou, renegociou e tal, tem facilidade. E quem pagou é um otário? E é justamente isso que acaba acontecendo da forma como as coisas estão. As pessoas acabam achando que

têm que pagar, vão, entregam, vendem na hora que os preços estão horrivelmente baixos, perdem quase todo o patrimônio da fazenda e da família e há quem não consiga renegociar e vai empurrando com a barriga, um problema que não termina nunca.