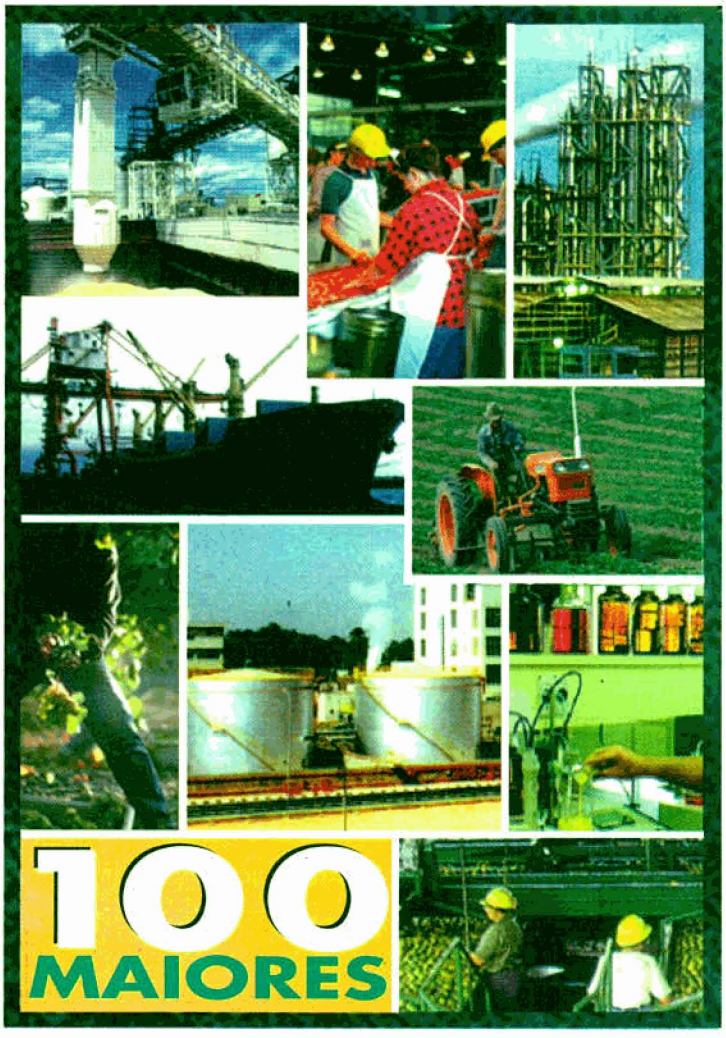
Análise do Desempenho Econômico Financeiro



As 100 maiores do Agribusiness — 1995

JOSÉ FRANCISCO FILHO*

Esta é a segunda edição do ranking *das 100 maiores empresas do Agribusiness, elaborada pelo Centro de Estudos Agrícolas do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas, com base nos resultados obtidos pelas empresas no ano de 1994.*

As 100 maiores do Agribusiness seguem a mesma orientação metodológica da pesquisa As 500 Maiores Empresas do Brasil, publicada há 25 anos pela Fundação Getulio Vargas, na revista *Conjuntura Econômica*.

Agora com nova metodologia para classificação das empresas. O *ranking* passa a obedecer a somente dois critérios de classificação: o ativo total e a receita operacional líquida. O ativo total representa os investimentos realizados pela empresa e a receita operacional líquida (faturamento, deduzidos os impostos diretos incidentes — IPI, ICMS — e descontos e abatimentos concedidos) representa a capacidade de a empresa gerar recursos em decorrência dos investimentos realizados.

A pesquisa evidencia a posição da empresa em 1994 e em 1993 pelo novo critério de classificação geral, posição essa definida pela média aritmética de seu posicionamento nas duas variáveis (ativo total e receita operacional líquida). As demais variáveis, o patrimônio líquido e o lucro líquido (PL e LL), são utilizadas para calcular a rentabilidade de cada empresa, pela divisão do lucro líquido do exercício por seu patrimônio líquido final.

A análise das demonstrações financeiras tem como objetivo tornar a informação contábil um instrumento fundamental para controlar e medir a eficiência da gerência operacional e financeira da empresa.

Para definição das 100 maiores do Agribusiness de 1995, foi usada a base de informações do Centro de Estudos de Empresas do IBRE da FGV, que coletou e analisou

Quadro resumo

R$ milhões	As 500	As 100	
		1994	1993
Ativo total	408.095	42.375	36.593
Receita operacional líquida	120.650	23.103	17.711
Patrimônio líquido	266.641	24.740	21.339
Lucro líquido	10.512	3.282	56
Rentabilidade sobre o patrimônio líquido (%)	7,2	13,3	0,3
Grau de endividamento global	0,35	0,41	0,42

Os números da Souza Cruz (1ª do *ranking*)

R$ milhões	Souza Cruz		Part.	As 100
	1993	1994	%	
Ativo total	1.435	1.504	3,5	42.575
Receita operacional líquida	696	724	3,1	23.103
Patrimônio líquido	1.039	1.095	4,4	24.740
Lucro líquido	34	180	5,5	3.282
Rentabilidade sobre o patrimônio líquido (%)	3,3	16,14	-	13,3

As 10 maiores de capital privado nacional

Empresas	Clas. geral	A/F	Setor
1. Ceval Alimentos S.A.	2	A	Alimentos
2. Cia. Cervejaria Brahma	3	A	Bebidas
3. Aracruz Celulose S.A.	4	A	Cel., papel e papelão
4. Cia. Bras. de Distr.	7	F	Com. varej.
5. Klabin Fabr. Papel e Celulose	8	F	Cel., papel e papelão
6. Sadia Concórdia S.A. Ind. e Com.	9	A	Alimentos
7. Cia. Suzano Papel e Cel.	10	A	Cel., papel e papelão
8. Perdigão Agroind. S.A.	12	A	Alimentos
9. Bahia Sul Celulose	13	A	Cel., papel e papelão
10. Cia. Antárctica Paulista de Bebidas	15	F	Bebidas

*Economista do IBRE/FGV. Esse estudo contou com a participação da equipe do IBRE/CEA, com a colaboração da jornalista Inês Landeira, da técnica em processamento de dados Deise Jaffar de Lima e das estagiárias Ednéia da Silva Bezerra e Maria das Graças Soares.

2.200 demonstrativos financeiros publicados ou disponibilizados, segundo a legislação societária, até o dia 30 de junho, das sociedades anônimas de todos os estados do país.

Para possibilitar a comparação das informações de 1993 e 1994, foi feita a correção dos demonstrativos de 1993, utilizando a URV de dezembro de 1993 (327,90) e a variação do IGP-M entre dezembro de 1993 e dezembro de 1994.

Os resultados da pesquisa

As empresas do agribusiness tiveram excelentes resultados no ano de 1994. Os prejuízos praticamente desapareceram dos balanços, e nada menos que 92% das empresas terminaram o ano com lucro, ou seja, apenas oito fecharam no vermelho. Entre as 100 maiores, a rentabilidade média (total do lucro líquido dividido pelo total do patrimônio líquido das empresas classificadas) chegou a expressivos 13,3%, contra 0,3% no ano anterior. O resultado é também quase o dobro da média de 7,2% obtida pelas 500 maiores, apontadas por *Conjuntura Econômica*. Isso sugere que o setor de agribusiness teve um desempenho destacado no cenário econômico nacional, em 1994.

As 100 maiores faturaram mais e investiram mais, no ano passado. A receita líquida alcançou R$23,1 bilhões, contra R$17,7 bilhões registrados no ano anterior, o que representou aumento real de 30,5%. Esse total representa 19,2% do faturamento das 500 maiores (R$120,6 milhões), o que confirma maior eficiência na gerência comercial das empresas agroindustriais do que o registrado pela média das 500 maiores, uma vez que a participação do agribusiness no ativo total foi de apenas 10,4%.

As 10 maiores de capital estrangeiro

Empresas	Clas. geral	A/F	Setor
1. Souza Cruz S.A.	1	A	Fumo
2. Rhodia S.A.	5	A	Química
3. Iochpe Maxion S.A.	6	A	Mecânica
4. Basf S.A.	11	F	Química
5. Cargill Agrícola	14	F	Prod. aliment.
6. Makro Atacadista S.A.	16	F	Com. atac.
7. Caterpillar Brasil S.A.	17	F	Mecânica
8. Hoechst Br. Química Farm. S.A.	18	A	Química
9. Bayer S.A.	19	F	Química
10. Ciba Geigy Quím. S.A.	21	F	Química

Desempenho econômico das cooperativas

As cooperativas são regidas por legislação diferente das empresas, o que impede sua inclusão no *ranking* das 100 maiores do Agribusiness. Devido a sua importância no setor, pesquisamos uma amostra das maiores cooperativas que enviaram ao Centro de Estudos Agrícolas as informações dos demonstrativos financeiros referentes ao ano de 1994.

Analisadas as mesmas variáveis utilizadas para classificar as empresas, foram escolhidas as 30 maiores cooperativas que operam no setor do agribusiness.

As cooperativas faturaram R$4,026 bilhões, no ano passado, o que representa consideráveis 17,3% do total do faturamento registrado pelas 100 maiores do Agribusiness. Juntas, totalizam um investimento em ativos de R$4,717 bilhões, cerca de 11% do universo das 100 maiores.

A Coopersucar (Cooperativa Produtora de Cana-de-Açúcar e Álcool de São Paulo), que reúne 40 usinas, comercializou, no ano passado, R$2,85 milhões de toneladas de açúcar, 28% da produção nacional, e 3,47 bilhões de litros de álcool, 29% do total produzido no país. Embora seja a maior cooperativa do Brasil, 83% de seu ativo total de R$1,959 bilhão são valores relativos às contas dos cooperados. Ou seja, reduzindo os valores à sua expressão real, a Coopersucar possui apenas R$338 milhões de ativos.

Destaca-se a posição favorável das cooperativas produtoras de leite e laticínios, que ocuparam quatro das seis primeiras posições: a Itambé (2º), a CCGL(3º), CCLESP (4º) e a CCLPL (6º).

Entre as 30 cooperativas listadas, a Cooperativa Central de Laticínios do Estado de São Paulo (CCLESP) apresenta uma das melhores situações financeiras. O grau de endividamento é de 0,40 — um dos mais baixos do grupo — enquanto a liquidez de 1,75 indica uma boa situação financeira no curto prazo. Ou seja, a CCLESP dispõe de uma folga de 75% no seu capital de giro.

As cooperativas trabalharam, em sua maioria, com boa margem de lucratividade, variando de 1,76% da Cooperativa Regional dos Cafeicultores de São Sebastião do Paraíso Ltda. (Coopar) a 81,95% da Cooperativa Agropecuária Batavo Ltda. (Batavo).

A rentabilidade média das 30 cooperativas listadas na pesquisa foi de 20,7%, proporcionada por um lucro líquido de R$317 milhões contra um patrimônio líquido de R$1,530 bilhão. Tal rentabilidade representa 7,4 pontos percentuais acima da média registrada pelas 100 maiores do Agribusiness.

O lucro líquido foi de R$3,2 bilhões (quase 1/3 do total das 500 maiores), enquanto em 1993, ficou pouco acima de R$56 milhões. As empresas também apresentaram aumento de seus ativos, pulando de R$36,5 bilhões para R$42,3 bilhões, com crescimento real de 15,6%, o que indica um maior nível de investimentos.

Os números mostram que o ano de 1994 foi particularmente bom para as empresas, beneficiadas pelo aumento do consumo — facilitado pelas condições de crédito no mercado — e pelo aumento dos preços praticados sobretudo na mudança da moeda. Além disso, as empresas ligadas ao setor de exportação tiveram bom desempenho, pelas condições favoráveis apresentadas principalmente no primeiro semestre de 1994.

As 10 maiores — lucro

Empresas	Class. geral	Lucro (R$ milhões)
1. Aracruz Celulose S.A.	4	265.400
2. Souza Cruz S.A.	1	179.798
3. Rhodia S.A.	5	132.892
4. Caterpillar Brasil S.A.	17	131.658
5. Cia. Cervejaria Brahma S.A.	3	125.315
6. Sadia Concórdia S.A.	9	111.369
7. Cargil Agrícola S.A.	14	109.573
8. Cia. Antárctica Paulista	15	108.513
9. Fosfértil	32	100.345
10. Elizabeth S.A. Ind. Têxtil	47	93.430
Total		1.358.293

O *ranking*

A Souza Cruz, com uma participação de 3,5% no ativo total das 100 maiores (R$4,08 bilhões) e com uma receita de R$724,1 milhões, que representou 3,1% do faturamento do universo da pesquisa, manteve a liderança, pelo segundo ano consecutivo, entre as 100 maiores do Agribusiness.

Apontada também como a maior empresa de capital estrangeiro operando no país e a segunda entre os 10 maiores lucros registrados no ano passado, a Souza Cruz teve, ainda, aumento da rentabilidade, saindo de 14,6% em 1993 para 16,4% no ano passado. Mesmo assim ficou de fora da lista das 10 maiores rentabilidades, liderada pela concorrente Philip Morris Marketing.

Em segundo lugar no *ranking*, ficou a Ceval Alimentos, de Santa Catarina, com ativo total de R$1,2 bilhão e receita líquida de R$ 837,9 milhões, seguida pela Cervejaria Brahma, com patrimônio de R$1,4 bilhão e receita de R$568 milhões. O terceiro lugar ficou com a Aracruz Celulose, com

***Ranking* das cooperativas (em milhares de reais)**

Contagem geral	Ativo total	Class. ativo total	Rec. oper. líquida	Class. rec. oper. líquida	Pat. líquido
1. Cp. Prod. Cana e Álcool de SP (Copersucar)	1.958.956	1	1.717.153	1	114.654
2. Cp. C. dos Produtores Rurais de MG (CCPR) Itambé	137.876	8	227.458	3	91.769
3. Cp. C. Gaúcha de Leite (CCGL)	218.333	4	150.400	7	113.797
4. Cp. C. Latic. do Est. SP, (CCLESP) Paulista	106.202	11	228.379	2	75.675
5. Cp. Reg. dos Cafeic. de Guaxupé (Cooxupe)	69.249	14	207.231	4	25.263
6. Cp. C. de Latic. do Paraná (CCLPL)	93.400	12	156.181	6	41.270
7. Cp. Agricultores Reg. Orlandia (Carol)	145.343	7	103.662	11	81.546
8. Cp. Reg. Tritícola Serrana (Cotrijuí)	199.292	6	99.537	12	63.771
9. Cp. Agrária M. Entre Rios (Agraria)	129.816	9	114.820	10	59.004
10. Cp. Agrícola Consolata (Copacol)	66.575	15	134.099	8	38.207
11. Cp. M. dos Prod. Rurais do Sudoeste Goiano (Comigo)	125.815	10	97.094	13	75.101
12. Cp. Agrop. Mourãoense (Coamo)	376.361	2	18.211	24	204.676
13. Cp. Reg. Alfa (Cooperalfa)	52.567	18	94.392	14	33.984
14. Soc. Cp. Castrolanda (Castrolanda)	59.067	16	72.397	16	28.820
15. Cp. Central Oeste Catarinense (Coopercentral)	11.986	28	171.856	5	70.593

patrimônio de R$1,15 bilhão e faturamento de R$494 milhões.

Vale destacar a receita líquida da Companhia Brasileira de Distribuição (leia-se grupo Pão de Açúcar), de R$1,251 bilhão, a maior das 100 empresas selecionadas. No *ranking* geral, a empresa ficou em sétimo lugar. O resultado é explicado, em parte, pelo aumento das vendas do comércio varejista no ano passado, impulsionado pelo Plano Real.

Os 10 maiores lucros

O maior lucro do *ranking* de 1994, R$265 milhões, ficou com a Aracruz Celulose S.A., resultado bastante influenciado pelo aumento dos preços da celulose no mercado internacional. As cotações subiram de US$319 a tonelada para US$688 no ano passado, compensando a valorização do real em relação ao dólar.

Além desse lucro, a Aracruz registrou faturamento de R$364 milhões, o que lhe garantiu uma margem líquida de 72,8%. A rentabilidade da companhia foi de 15,5%, superando a média alcançada pelo setor de 6,6% e a média geral das empresas do agribusiness de 13,3%.

O segundo maior lucro do ano, de R$180 milhões, foi da Souza Cruz, que operou com margem líquida de 24,9% contra os 18,7% praticados no ano anterior. A rentabilidade da empresa foi de 16,4%.

A Rhodia S.A. fechou o ano com lucro de R$132 milhões, o terceiro maior apontado pela pesquisa. No setor de indústrias químicas, a Rhodia obteve o primeiro lugar no *ranking*, com faturamento de R$494 milhões e ativo de R$1,158 bilhão. A margem líquida foi de 26,7% e a rentabilidade de 22,4%, enquanto o setor apresentou médias de 19 e 19,9%, respectivamente.

Os prejuízos

A Ceval Centro Oeste S.A., que produz e comercializa cereais e sementes oleaginosas e seus derivados, apresentou o maior prejuízo registrado, de R$21 milhões. O resultado foi conseqüência do alto nível de endividamento da empresa, acarretando grandes despesas financeiras. Cerca de 52% de seu ativo total (R$126 milhões) estão comprometidos com terceiros. No ano passado o faturamento da Ceval foi de R$137 milhões, a margem líquida foi negativa de 15,3% e a rentabilidade sobre o patrimônio líquido também negativo de 34,9%

A Hering Têxtil S.A. amargou prejuízo de R$12 milhões — o segundo maior do *ranking*. O ativo total da Hering, em 1994, foi de R$291 milhões e a receita de R$162 milhões. A margem líquida da empresa ficou em menos 7,4% no ano passado, contra menos 13,8% em 1993. A taxa de rentabilidade foi negativa de 13,1%, enquanto a média do setor foi de 16,8%. Vale ressaltar que, no setor têxtil, a Hering foi a única empresa a apresentar prejuízo.

O terceiro maior prejuízo foi o da Companhia Nitro Química S.A., cerca de R$9 milhões. A empresa teve, no ano passado, um ativo de R$182 milhões e receita operacional líquida de R$92 milhões. Sua margem líquida e rentabilidade foram negativas de 9,8 e 7,2%, respectivamente.

Os prejuízos de 1994

Empresas	Class. geral	Prejuízo (R$ milhões)
1. Ceval Centro Oeste S.A.	79	20.836
2.Hering Têxtil S.A.	41	12.411
3. Cia. Nitro Química S.A.	75	9.236
4. Papel Celulose Catarinense S.A.	54	8.542
5. Granja Rezende S.A.	82	3.917
6. Swift Armour S.A.	50	3.105
7. Usina Santa Elisa S.A.	62	1.392
8. Açucareira Corona S.A.	71	1.209
Total		60.648

Lucro líquido	Rentabilidade	UF
122.616	106,9	SP
29.694	32,4	MG
49.030	43,1	RS
16.439	21,7	SP
3.548	14,0	MG
10.383	25,2	PR
235	0,3	SP
35.109	55,1	RS
-390	-0,7	PR
3.107	8,1	PR
5.606	7,5	GO
18.559	9,1	PR
3.298	9,7	SC
1.865	6,5	PR
12.132	17,2	SC

As 10 maiores rentabilidades

Empresas	O.C.	Setor	% sobre P.L.
1. Philip Morris Marketing	MN	Com. atac.	3.194,00
2. Cia. Real Distribuição	PN	Com. var.	1.157,70
3. Ipiranga Serrana Fert.	PN	Química	97
4. Caterpillar Brasil S.A.	MN	Mecânica	66,3
5. Bristol Myers Squibb BR S.A.	MN	Prod. farm. vet.	54,8
6. Prod. Roche Quím. Farm.	MN	Prod. farm. vet.	52,3
7. Açucareira Zillo Lorenz.	PN	Açúcar e álcool	50,5
8. Primo Schincariol Cerv.	PN	Bebidas	45,5
9. Cervejas Reuns. Skol	PN	Bebidas	44,8
10. Du Pont do Brasil S.A.	MN	Química	41,6

As maiores rentabilidades

Philip Morris Marketing, empresa de capital estrangeiro e 36ª no *ranking* geral, obteve a maior rentabilidade entre as 100 maiores do Agribusiness. Com patrimônio líquido de R$451 mil e lucro líquido de R$14 milhões, a Philip Morris fechou o ano com a taxa de rentabilidade de 3.194%. O lucro gerado em 1994 serviu para amortizar os prejuízos acumulados no ano de 1993. A empresa fechou o exercício de 1994 ainda bastante endividada, como demonstra a relação entre recursos de terceiros e ativo total. Foi muito eficiente, porém, no gerenciamento desses recursos, proporcionando lucros muito elevados em relação ao capital próprio. Daí a alta rentabilidade.

A empresa, que comercializa e fabrica cigarros nos mercados interno e externo, fechou o ano passado com um grau de endividamento de 100%, ou seja, os recursos próprios da empresa restringem-se aos R$451 mil citados anteriormente.

A Companhia Real de Distribuição, de Porto Alegre — 85º lugar no *ranking* geral —, registrou a segunda maior taxa de rentabilidade: 1.157%. A empresa tem como atividade principal a distribuição de mercadorias por intermédio de supermercados e hipermercados, e fechou 1994 com receita de R$240 milhões e ativo total de R$81 milhões. O lucro alcançado foi de R$6 milhões. Com um prejuízo acumulado de R$51 milhões até o ano passado, a empresa também registra um grau de endividamento de 100%.

A Ipiranga Serrana Fertilizantes ficou em terceiro lugar no *ranking* de rentabilidade do agribusiness, com uma taxa de 97%. No *ranking* geral, a companhia ocupa o 84º lugar, com uma receita de R$165 milhões e um ativo total de R$98 milhões. O lucro líquido obtido

***Ranking* das cooperativas (em milhares de reais)**

Contagem geral	Ativo total	Class. ativo total	Rec. oper. líquida	Class. rec. oper. líquida	Pat. líquido
16. Cp. dos Cafeic. e Agrop. de Maringá (Cocamar)	364.097	3		30	239.020
17. Cp. Trítícola Erechim Ltda. (Cotrel)	47.878	19	90.951	15	13.589
18. Cp. Agrop. Três Fronteiras (Cotrefal)	58.184	17	55.572	17	28.732
19. Cp. Cafeic. da Região de Garça (Garcafe)	201.759	5		31	2.182
20. Cp. Nac. Agroindustrial (Coonai)	33.482	20	51.343	18	19.858
21. Cp. C. Catarinense de Latic. (Cooperleite)	27.596	22	45.186	19	10.619
22. Cp. Agrop. Batavo (Batavo)	74.960	13	10.353	28	18.779
23. Cp. C. Reg. Iguaçu (Cotriguaçu)	29.108	21	31.518	22	17.190
24. Cp. Reg. Cafeic. de S. Seb. do Paraíso (Cooparaiso)	25.219	24	44.503	20	8.516
25. Cp. Cafeic. da M. Sorocabana (Coopermota)	25.039	25	38.158	21	9.668
26. Cp. Prod. e Consumo Concórdia (Coperdia)	21.161	26	27.502	23	11.266
27. Cp. Agropec. do Vale do Paracutu (Coopervap)	27.559	23	12.613	26	15.744
28. Cp. Reg. Agrícola Norte Catarinense (Coopernorte)	20.637	27	15.315	25	10.655
29. Conf. das Cp. Centrais Agropec. do Paraná (Confepar)	9.621	29	10.912	27	6.742
30. Fed. Cp. Agropec. de Santa Catarina (Fecoagro)	146	31	152	29	107

Rentabilidades dos setores

Médias	
Setor	Rentabilidade
Açúcar e álcool	12,0
Agropecuária	4,6
Bebidas	13,0
Celulose / papelão	6,6
Comércio	16,2
Comércio varejista	13,3
Comércio atacadista	23,2
Fumo	16,4
Mecânica	28,0
Farmacêutico/veterinário	42,0
Produtos alimentares	14,8
Química	19,9
Têxtil	16,8
Média geral	13,3

no ano passado foi de R$16 milhões.

Os setores mais rentáveis

O setor de maior rentabilidade dentro do agribusiness no ano passado foi o de produtos farmacêuticos e veterinários. Composto de quatro empresas de capital fechado, sendo duas de capital privado nacional e duas de capital multinacional, o setor fechou o ano com ativo total de R$658 milhões e faturamento de R$570 milhões.

O lucro líquido atingiu R$187 milhões, proporcionando uma margem líquida de 32,8%. A maior rentabilidade das empresas desse segmento foi da Bristol Myers Squibb BR S.A., com taxa de 54,8%, aproximadamente 13 pontos percentuais acima da média obtida pelo setor.

A segunda maior rentabilidade foi registrada pelo segmento de indústria mecânica, que fechou 1994 com 28% de taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Foram selecionadas cinco empresas neste setor, sendo três de capital privado nacional e duas de capital estrangeiro. Desse total, duas são empresas de capital aberto e três de capital fechado. O ativo total desse segmento foi de R$1,658 bilhão e a receita, R$1,605 bilhão. O lucro líquido ficou em R$231 milhões, e a margem líquida, em 14,4%.

Entre os 13 segmentos classificados na pesquisa, o que apresentou menor rentabilidade foi o de agropecuária, que inclui três empresas (Avipal, Frangosul e Granja Rezende). A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 4,6%. Entre essas três empresas, a única a apresentar prejuízo foi a Granja Rezende, de aproximadamente R$4 milhões, proporcionando uma taxa negativa de 1%. O ativo total do setor foi de R$879 milhões, a receita, de R$328 milhões e o lucro líquido, de R$36 milhões.

Outro setor a apresentar uma rentabilidade relativamente baixa foi o de celulose, papel e papelão. Apesar da recuperação de preços no mercado internacional e do aumento da demanda no mercado interno, a taxa média foi de 6,6%. Foram classificadas 15 empresas, sendo oito de capital aberto e sete de capital fechado. Apenas uma é de capital multinacional. Entre elas, somente uma apresentou prejuízo (Papel Celulose Catarinense S.A.).

O setor de celulose, papel e papelão apresenta o maior montante de capital investido nos seus ativos, chegando a R$14,385 bilhões, o que representa 34% do total dos ativos das 100 maiores. A receita totalizou no ano passado R$2,508 milhões, enquanto o lucro alcançou R$592 milhões. O nível de capitalização dessas empresas chega a 62%, o que significa um baixo grau de endividamento (38%).

Lucro líquido	Rentabilidade	UF
	0,0	PR
1.047	7,7	RS
342	1,2	PR
	0,0	SP
2.792	14,1	SP
-395	-3,7	SC
2.515	13,4	PR
935	5,4	PR
68	0,8	MG
209	2,2	SP
124	1,1	SC
-1.822	-11,6	MG
-655	-6,1	SC
400	5,9	PR
61	57,0	SC