

# 1994, uma incógnita para o lucro

17 JAN 1994

GAZETA MERCANTIL

por Elpidio Marinho de Mattos  
de São Paulo

**N**o ano passado, a maioria das empresas de capital aberto saiu do "vermelho", voltou a ter lucro e provavelmente vai distribuir mais dividendos que antes. A dúvida, mesmo, é 1994: o processo de recuperação iniciado em 1993 será interrompido?

As opiniões nem sempre são convergentes. O diretor financeiro da Staroup, Alberto Tamer Filho, por exemplo, acha que 1994 vai ter a mesma cara de 1993. Para esse executivo, o plano de estabilização do ministro Fernando Henrique Cardoso poderá representar a preparação do cenário para 1995, quando então a economia deslancharia e as empresas já reestruturadas voltariam a ter lucro. O ramo de confecções, que é o da Staroup, é muito pulverizado e concorrido e seu comportamento dependerá da evolução do PIB. No entender de Tamer, a economia continuará, em 1994, a andar de lado. Mesmo porque não se concebe que possa crescer num ambiente de inflação e taxas de juro elevadas.

"Nossa empresa olha com certa preocupação o horizonte, mas acreditamos que o 'agribusiness' vai dar boa resposta em 1994", diz o diretor-geral da Cia. Paulista de Fertilizantes — Copas, Eduardo Daher. O setor está muito líquido. O governo abriu crédito mas o agricultor não foi buscá-lo, vai plantar com dinheiro dele mesmo. O mercado de grãos é extremamente sensível aos problemas climáticos nos Estados Unidos. "Azar deles, sorte nossa", diz Daher. A soja vai bem, o suco de laranja melhorou de preço. Olhando mais à frente, Daher lembra que se está em fim de governo. "A safra de Itamar vai ser colhida por Lula ou por quem for eleito", querendo dizer com isso o empresário que o "agribusiness" vê com preocupação a mudança de comando no governo federal.

A Copas, particularmente, tem-se beneficiado de maior demanda de fertilizantes, mas, por enquanto, seus investimentos estão circunscritos à área ambiental, de controle de efluentes, na qual está imobilizando US\$ 2,5 milhões. O projeto deverá estar concluído neste ano.

Harold Thau, sócio da Técnica, uma firma de assessoria às empresas e ao mercado de capitais, acha que o desempenho das empresas em 1994 estará amarrado ao plano de estabilização do ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso.

Esse especialista prevê que a safra de lucros será menor em 1994 porque as empresas terão dificuldades em repassar custos. Numa economia estável, os preços são mais visíveis e qualquer aumento é logo detectado pelo consumidor e pelo concorrente. Muitas empresas terão dificuldades em aumentar seus preços e algumas não conseguirão repassar integralmente os custos.

Analisando o desempenho das empresas em 1994 pelo lado macroeconômico, o especialista prevê, a partir do plano de estabilização, um crescimento melhor para a economia e, conseqüentemente, resultados piores para as empresas.

O Produto Interno Bruto deve ter

crescido 4,5% em 1993, segundo estimativas; para 1994, a expectativa é de uma expansão moderada, em torno de 2,5%.

"Se as empresas lamentam hoje ter de pagar juros muito altos pelo dinheiro tomado dos bancos, vão lamentar muito mais durante a execução do plano de estabilização", garante o diretor da Técnica. A expectativa é de que as taxas de aplicação, nos dois primeiros meses da nova moeda, deverão oscilar em torno de 2,8% ao mês, ou 40% ao ano, e as taxas de empréstimos não ficarão por menos de 4,5%, ou 70% anualizados.

Para uma economia de moeda estável, é um custo muito alto, mas o governo não terá outra saída, pois só assim impedirá a formação de estoques especulativos e a fuga da poupança para o consumo, o que levaria o plano ao fracasso.

O que ocorrerá com a inflação durante a execução do plano? Thau imagina que a queda será pouco expressiva no período entre a adoção do indexador Unidade Referencial de Valor (URV) e sua posterior transformação em moeda. A inflação só cairá realmente a partir de maio ou junho, quando a URV, então já transformada em moeda, eliminará o componente invisível da inflação.

Para o especialista, alguns setores que ainda não conseguiram reverter os prejuízos sofridos nos últimos três anos estão endividados e o plano de estabilização poderá agravar sua situação.

A indústria de bens de capital é um dos poucos setores que, em 1993, não conseguiram melhorar seus resultados. Numa amostra de nove empresas, cinco fecharam com prejuízo o período de janeiro a setembro. O mau desempenho reflete fracas encomendas de máquinas e equipamentos. Em 1993, segundo os últimos cálculos, a ociosidade do parque industrial brasileiro estava em torno da média de 30%.

Outro setor que ainda não mostrou sinais de recuperação é o do papel e celulose. De uma amostra de seis empresas, quatro declararam prejuízo no período de janeiro a setembro de 1993. A recessão econômica coincidiu, no Brasil e no mundo, com projetos de expansão da capacidade. A queda de preços provocada pelo desequilíbrio entre a oferta e a demanda derrubou as vendas e o faturamento. Algumas empresas, como Bahia-Sul e Klabin, Ripasa e Aracruz, estão iniciando a maturação de projetos de expansão iniciados em 1991 e 1992. O prejuízo consolidado das seis empresas da amostra cresceu de US\$ 31,5 milhões em 1992 para US\$ 87,4 milhões em 1993, considerando o período de nove meses.

## Siderurgia avança

O setor siderúrgico melhorou em muito seu desempenho. O prévio saneamento financeiro promovido pelo governo antes da privatização contribuiu, junto com o reaquecimento da economia, para que as grandes usinas de aço saíssem do "vermelho". No entanto, as usinas que produzem para a construção civil (ferro para construção e arames farpados para a agricultura) não foram muito bem e seus lucros caíram em 1993.

No setor de alimentos, os grandes

frigoríficos enfrentaram dificuldades, principalmente em razão da concorrência de abatedouros clandestinos, mas também pela lenta capacidade de adaptação às novas condições da economia. O setor de frangos pode ser mais versátil, mesmo num período de preços em baixa.

O comércio lojista ainda mostra empresas com prejuízo, mas o setor como um todo já se recuperou. Em 1992, das seis empresas da amostra quatro ainda tiveram prejuízo. Mas, em termos consolidados, saíram de um prejuízo, em 1992, de US\$ 121,6 milhões para um lucro em 1993 de US\$ 17,3 milhões.

Os lucros das empresas em 1993 decorreram, em parte, não só das operações mas também de créditos tributários, provenientes de mudanças de legislação e de valores contestados judicialmente. Uma porção desses créditos fiscais decorreu da Lei nº 8.200, que compensou os lucros inflacionários provocados pela defasagem do BTN fiscal em 1990.