

# RISCO EM RELAÇÃO À CAPACIDADE DA EUROPA

Por Rod Fisher, presidente da Fisher International E-mail: info@fisheri.com

Todos nós ouvimos falar da substituição pela mídia eletrônica e de como isso está causando reduções no consumo de papel. Tal situação afeta principalmente a área de papéis de comunicação – revestidos e não revestidos, com e sem pasta mecânica, bem como papel jornal –, mas em níveis diferentes. O grau de declínio também está mudando com o tempo. Na Europa, atualmente, o declínio ainda está se acelerando. Hoje em dia, em média, a queda anual no consumo de papel é de cerca de 5%.

Dentro de apenas cinco anos, o segmento de papéis gráficos europeus terá de livrar-se de uma capacidade de 9 milhões de toneladas ou mais de papel para imprimir e escrever, ou o equivalente a 60 máquinas de papel de tamanho médio. Nossos modelos sugerem que a substituição pela mídia eletrônica continuará a ter um significativo impacto adverso por muitos anos depois disso.

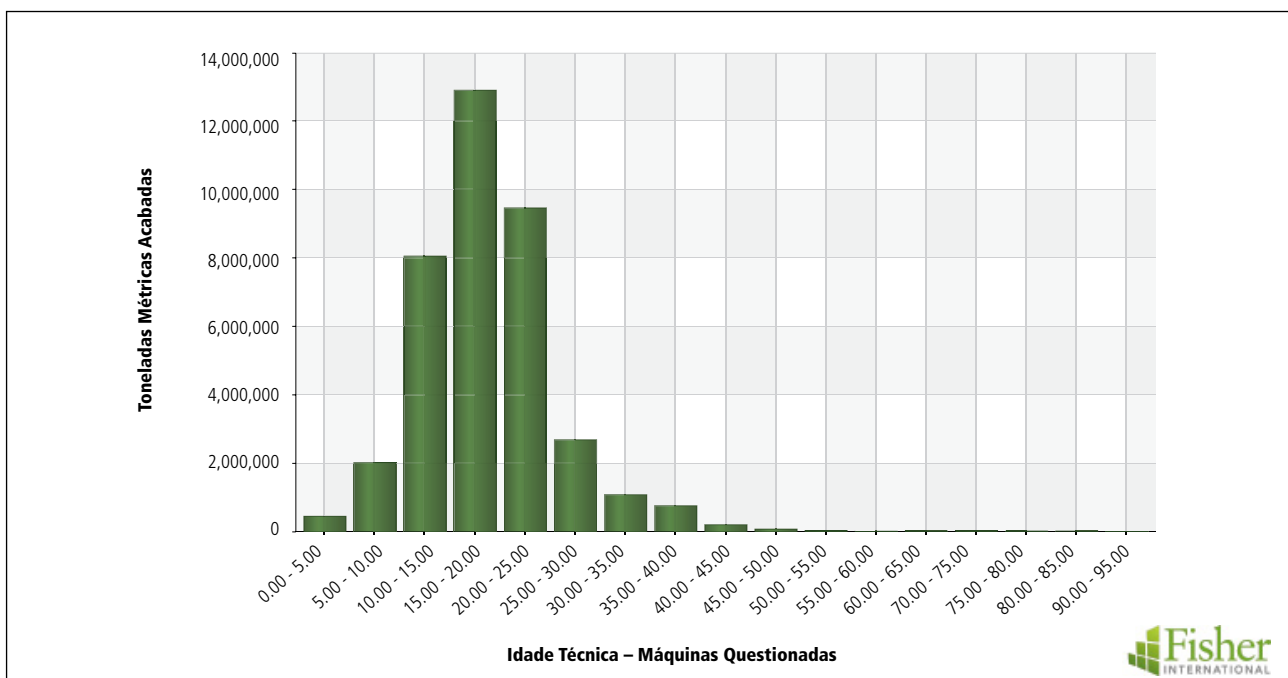
Os riscos são altos para todos. Produtores inteligentes precisam decidir que ativos devem ser sustentados e por quanto tempo. Fornecedores investem em relações com fábricas que precisam sobreviver para resgatar o investimento. Investidores financeiros procuram colocar seu dinheiro onde se espera que gere mais dinheiro, mas, pelo menos, esperam não perdê-lo em processos de falência.

É importante saber, portanto, quais máquinas serão desativadas e quais irão sobreviver, por quanto tempo o declínio vai durar, quem estará saudável ou rentável depois disso e se a consolidação da indústria vai amortecer o declínio. Em outras palavras, saber como o declínio da indústria europeia se desdobrará.

Uma confluência de eventos e condições na Europa levará a um período penoso na indústria papelreira durante os próximos anos. O período de provação incluirá falências, fechamentos, perdas de empregos e retornos baixos ou negativos aos acionistas. É improvável que a consolidação mitigue os riscos na mesma medida em que isso ocorreu no caso da indústria norte-americana. Por quê?

## CASO CLÁSSICO DE UMA INDÚSTRIA AMADURECIDA

A demanda europeia de papel finalmente amadureceu: a população não está mais crescendo e a quantidade de papel usada por indivíduo deixou de aumentar. Em algumas categorias de comunicação, a mídia eletrônica está prestando serviços feitos durante séculos pelo papel, levando não apenas à redução da demanda no curto prazo, mas também causando mudanças fundamentais em hábitos de gerações mais jovens, que transformarão para sempre a demanda de papel. O grau de declínio vai até mesmo se acentuar



**Figura 1. Máquinas Europeias de Papel de Escrever e Imprimir por Idade Técnica e Capacidade**

Fonte: FisherSolve™. ©2013 Fisher International, Inc.

por mais alguns anos, antes de declinar mais gradualmente por mais uma década ou duas. Por fim, no período de 15 a 20 anos, a indústria passará a produzir muitos milhões de toneladas a menos do que atualmente.

A capacidade, por outro lado, não irá simplesmente se anular, para se adaptar ao declínio em termos de procura. Há uma série de forças a impedir o declínio da capacidade. É claro que fábricas de papel e celulose podem durar fisicamente por um longo tempo, e produtores europeus têm investido, de modo geral, para manter os equipamentos produtivos e atualizados. Mesmo que toda e qualquer máquina cuja Idade Técnica (conforme definido em Fisher-Solve™) fosse superior a 25 anos tivesse de ser desativada, isso resolveria somente a metade do problema (**Figura 1**). Em outras palavras, retiradas de capacidade terão de incluir máquinas ainda novas e competitivas.

## UMA REVERSÃO DE OPORTUNIDADES NOS MERCADOS DE EXPORTAÇÃO

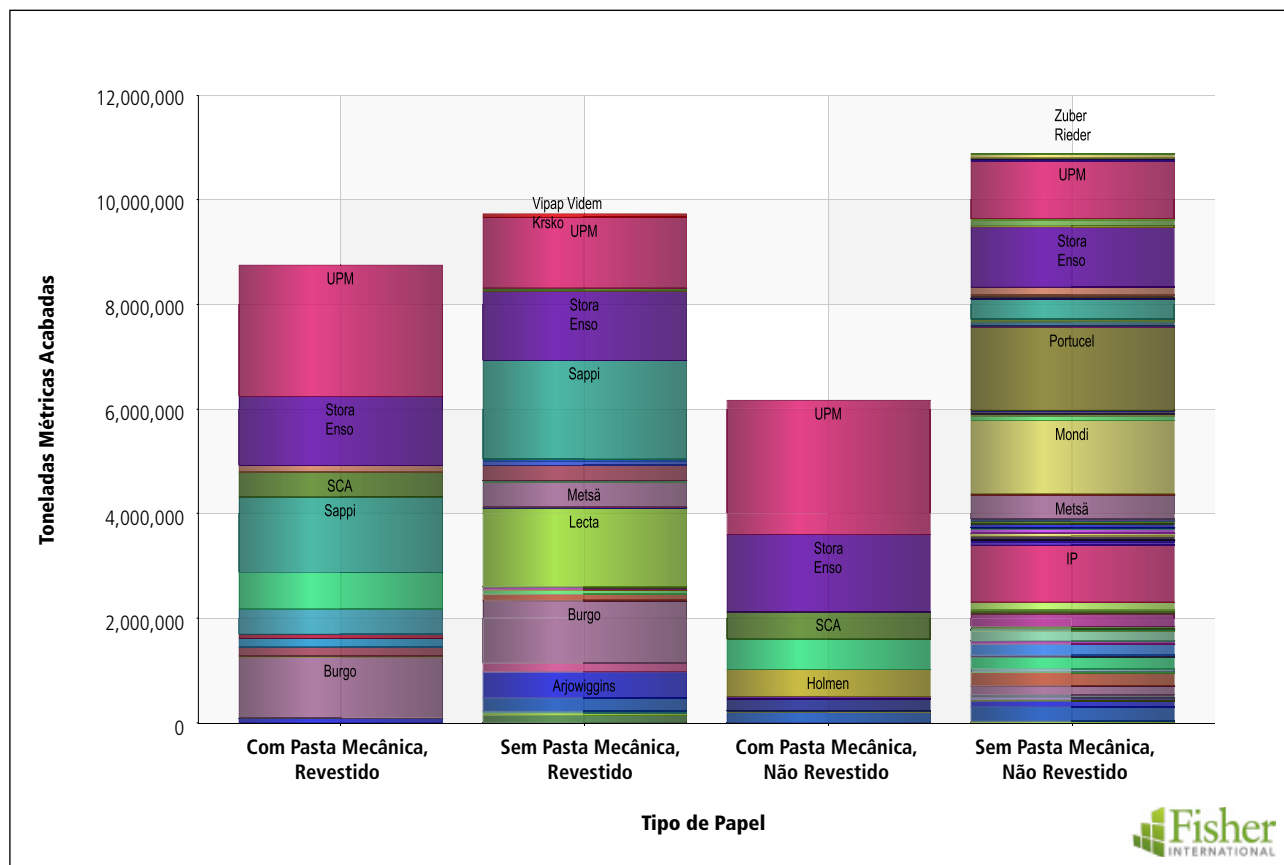
Além disso, a Europa teve, por muito tempo, mais capacidade do que a necessária para suprir a demanda doméstica. A produtividade da região permitia exportar para outras partes do mundo,

tanto em regiões emergentes quanto desenvolvidas. Infelizmente, a procura por papel em outras economias de mercado desenvolvidas também está estacionada ou em declínio.

Na América do Norte, o declínio começou até mesmo antes do verificado na Europa. Em mercados emergentes – particularmente na Ásia e na América Latina –, uma onda de investimentos em novas capacidades reduziu ou eliminou a necessidade de exportações europeias. Pior do que isso: o excesso de capacidade em alguns tipos de papel leva grandes produtores na China e outras regiões a tentar exportar para a Europa. O mercado de exportação não funciona mais como uma saída eficaz para o excesso de capacidade. Um fortalecimento gradual do euro em relação ao dólar norte-americano durante os últimos cinco anos agravou a dificuldade de encontrar mercados de exportação para o excesso de capacidade da Europa.

## VESTÍGIOS DE UMA ESTRUTURA INDUSTRIAL PRÉ-UE

Por fim, atualmente poucos produtores europeus (se é que existem) têm uma fatia de mercado suficiente e, por isso, podem permitir-se uma redução de capacidade a fim de equilibrar a oferta e a procura. A **Figura 2** apresenta uma indústria europeia ainda



**Figura 2 – Propriedade Europeia de Máquinas de Papel de Escrever e Imprimir por Tipo de Papel e Capacidade**  
 Fonte: FisherSolve™. ©2013 Fisher International, Inc.

altamente fragmentada. A UPM pode ter uma fatia de mercado em tipos de papel com pasta mecânica que seja suficiente apenas para fazer render um primeiro conjunto de fechamentos. O próprio ato de baixar sua capacidade, porém, logo iria reduzir a fatia de mercado da empresa para um nível abaixo do limiar.

## O RESULTADO

Como efeito prático do excesso de capacidade, os preços permanecem em níveis insustentavelmente baixos. Uma a cada quatro máquinas atualmente em operação será desativada, encontrará um novo mercado de exportação ou acabará fabricando outro produto fora da área de papéis gráficos. Todavia, uma vez que os métodos tradicionais de gerenciar o excesso de capacidade não estão mais disponíveis e os tipos de papel não possuem, em sua maioria, claros líderes de mercado com fatia grande o suficiente para permitir-lhes a redução da sua própria capacidade, está se formando uma espécie de beco sem saída. Ninguém está preparado a reduzir capacidade para o bem da indústria, de maneira que todos continuarão a sofrer, na esperança de sobreviver, até que alguma outra pessoa resolva o problema do excesso de capacidade.

O resultado lógico: na falta de uma substancial atividade de fusões, o problema do excesso de capacidade será resolvido por falências forçadas. Uma vez que a Europa carece de leis de falência do tipo "Capítulo 11", que permitiriam às empresas livrar-se de dívidas e voltar a produzir, a redução da capacidade provavelmente levará tempo, e é mais provável que fechamentos forçados sejam acompanhados de penosas perdas econômicas.

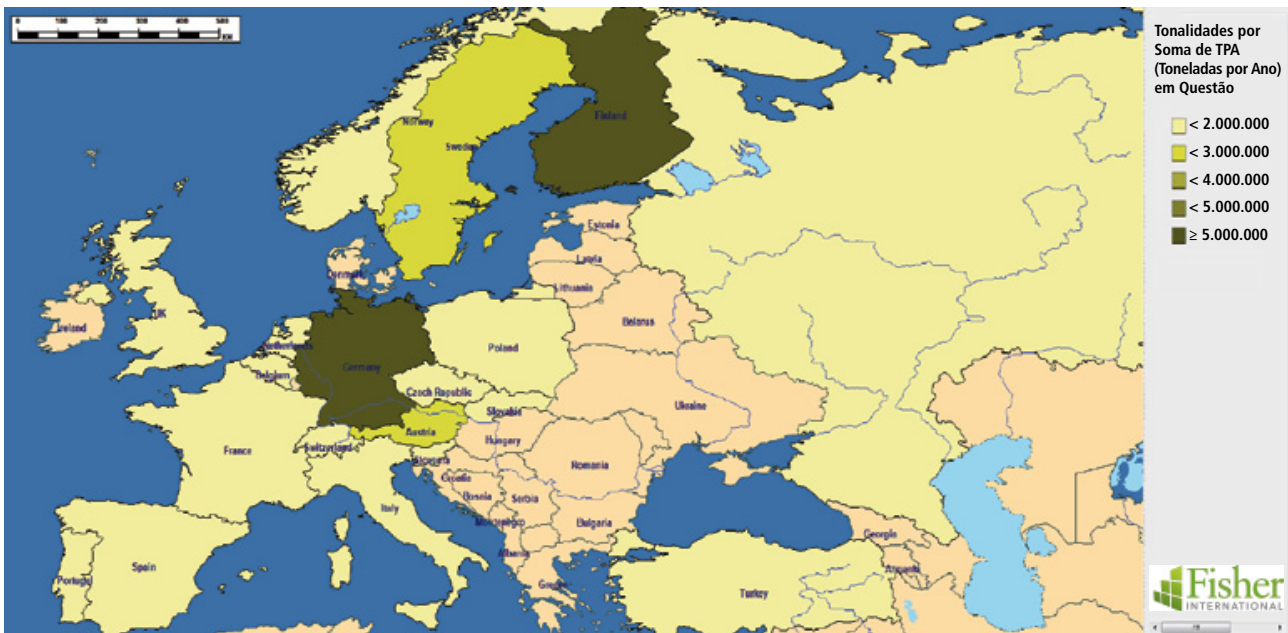
## SONDANDO O FUTURO

Há, basicamente, três maneiras de um segmento reduzir sua capacidade: fechamentos, adaptação e exportação. Já que exportações não são mais tão viáveis quanto antigamente, a adaptação passa a ser a única alternativa de grande alcance ao fechamento, mas em que medida é possível e quando ocorrerá?

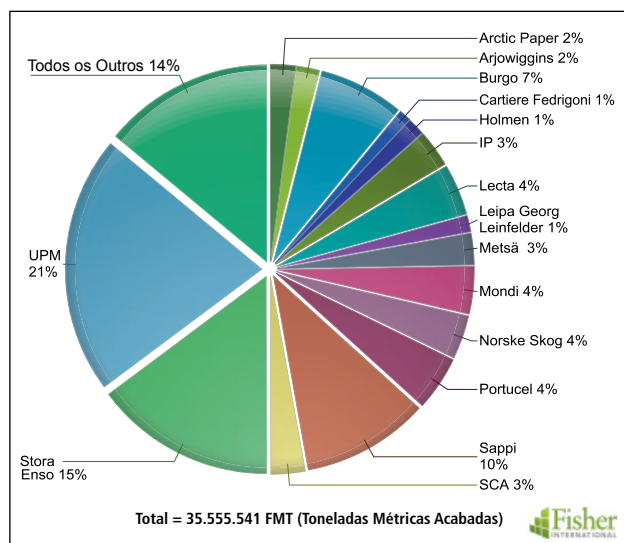
A adaptação é limitada pelas capacidades técnicas e de recursos de qualquer fábrica e máquina consideradas, pela capacidade econômica do proprietário e pela capacidade do mercado de absorver uma nova produção sem forçar os preços a níveis não rentáveis. Levando-se em conta esses fatores, a análise do *FisherSolve* mostra que o recurso de adaptação é capaz de resolver no máximo de 10% a 20% o problema do excesso de capacidade de papéis de comunicação.

A área mais provável para o recurso de adaptação é a de embalagem, particularmente de papelão ondulado. As máquinas que apresentam maior probabilidade de adaptação são as integradas com produção de fibras e cuja configuração de equipamento mais se aproxime das necessidades dos tipos de papéis de embalagem. A Stora Enso, por exemplo, anunciou recentemente sua intenção de converter uma máquina de papéis finos instalada em Varkaus para fabricação de papelão ondulado. Uma análise do *FisherSolve* indica a existência de pouquíssimas outras máquinas capazes de obter sucesso econômico no segmento de embalagem.

Papéis especiais também podem constituir objeto para o recurso de adaptação de máquinas, mas os tamanhos dos mercados de papéis especiais limitam o volume de capacidade que pode ser

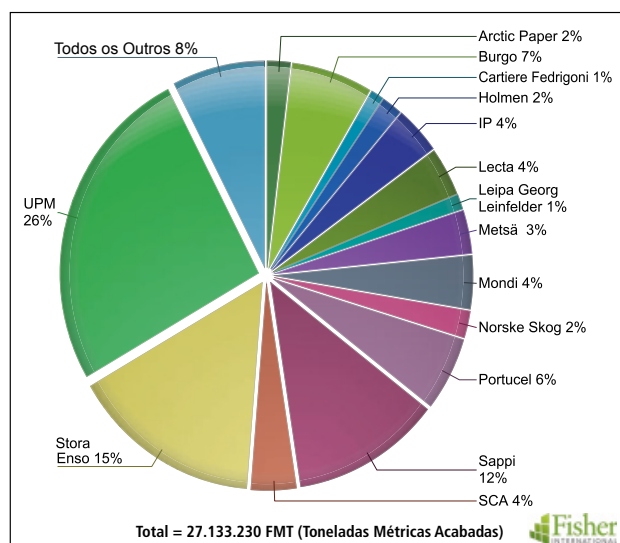


**Figura 3. Capacidade Europeia Projetada em Termos de Papéis de Escrever e Imprimir por Região**  
Fonte: FisherSolve™. ©2013 Fisher International, Inc.



**Figura 4. Atuais Fatias de Mercado Europeias de Papéis de Escrever e Imprimir**

Fonte: FisherSolve™. ©2013 Fisher International, Inc.



**Figura 5. Fatias de Mercado Europeias de Papéis de Escrever e de Imprimir numa Projeção de Dez Anos**

Fonte: FisherSolve™. ©2013 Fisher International, Inc.

convertido de forma rentável. Além disso, a adaptação poderia levar a um excesso de capacidade em segmentos de especialidades, o que resultaria em fechamentos adicionais.

Em sua maior parte, o problema do excesso de capacidade da região será resolvido por meio de fechamentos. Enquanto muitos analistas tendem a observar o custo de produção em dinheiro para prever fechamentos, nós, na Fisher, encontramos um cálculo mais complexo, que mostra o que os proprietários pensam sobre o gerenciamento de seus ativos durante períodos de declínio do mercado. Um sistema de Índice de Viabilidade dentro do FisherSolve modela a competitividade e o provável futuro das máquinas de papel na fabricação de cada um de seus produtos. Usando o módulo de Índice de Viabilidade FisherSolve, criamos um cenário de como a indústria papelreira europeia poderá se apresentar em anos futuros. À medida que máquinas mais fracas forem sendo desativadas, fatias de mercado, distribuição geográfica das máquinas e muitos outros fatores vão mudar. A **Figura 3**, por exemplo, mostra como a produção estaria distribuída através da Europa se o quartil mais arriscado de máquinas fosse desativado, com sombras mais escuras indicando maior capacidade remanescente.

Ainda assim, há alguma esperança. À medida que a capacidade

europeia for sendo reduzida no período dos próximos cinco a dez anos, até mesmo antes da atividade de fusão e aquisição, os segmentos de papéis gráficos ficarão um pouco mais consolidados. A análise do índice de Viabilidade da FisherSolve sugere que máquinas de produtores de menor importância serão desativadas a um ritmo mais rápido do que as de produtores de maior importância. Além do efeito líquido de consolidação da indústria, isso tornará mais rentável a futura atividade de fusão e aquisição, porque colocará muitos segmentos mais perto do limiar em que a liderança do mercado torna os preços mais sustentáveis.

A **Figura 4** apresenta as atuais participações europeias em âmbito global de papéis de imprimir e escrever. A **Figura 5** mostra as fatias de mercado dentro de dez anos caso as fábricas menos viáveis fechassem em quantidade suficiente para equilibrar a oferta e a procura.

A fatia da UPM teria crescido 5%, passando para 27%, somente através de tais fechamentos. Embora isso não seja suficiente, por si só, para resolver o problema da capacidade, é provável que a combinação de uma atividade selecionada de fusões e aquisições com a desativação de máquinas obsoletas seja a consequência para a Europa durante a próxima década. ■

**Nota:** A **Fisher International** é uma empresa líder na área de consultoria que assessora a indústria de papel e celulose com serviços de consultoria em inteligência e gerenciamento de negócios desde 1985. Com recursos de pesquisa em quase todos os países produtores de papel e celulose, seus experientes consultores, bancos de dados patenteados, tecnologias analíticas e ferramentas de gerenciamento de negócios são usados diariamente por produtores, fornecedores, investidores e compradores de papel e celulose em todo o mundo. Os dados e as análises para a elaboração deste artigo provêm do FisherSolve™, o mais importante recurso de inteligência de mercado da indústria de papel e celulose. Para saber mais, acesse [www.fisher.com](http://www.fisher.com)