Fontes de capital de giro para empresas brasileiras

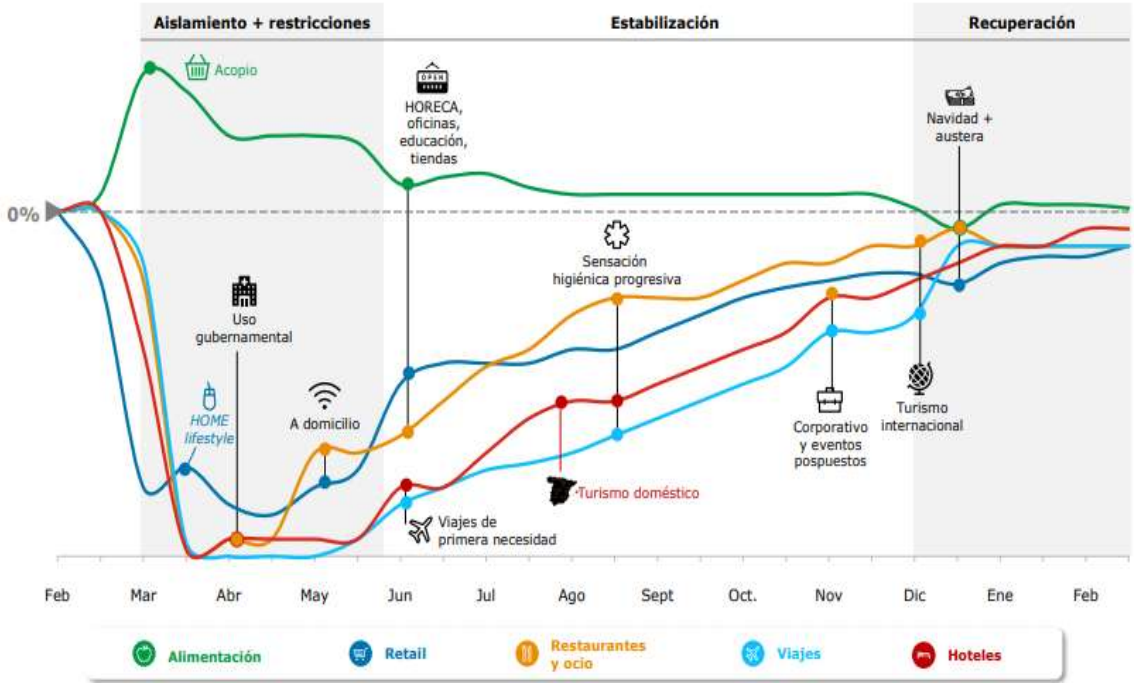
Os impactos do covid-19 sobre a economia, global e brasileira, projetam uma contração do PIB (em %), à saber:

	2020	2021	Entidade	Data
Mundo	-3,00	5,80	FMI	15/04/2020
Países ricos	-6,50	4,50	FMI	15/04/2020
Emergentes	-1,00	6,60	FMI	15/04/2020
Brasil	-5,30	2,90	FMI	15/04/2020
Brasil	-5,00	1,50	Banco Mundial	13/04/2020
Brasil	-3,40	N.D.	IBRE/FGV	08/04/2020
Brasil	-2,50	4,70	Itaú/Unibanco	08/04/2020
Brasil	-2,96	3,10	Boletim Focus	20/04/2020

A crise atual denominada pela economista-chefe do FMI, de Grande Confinamento, apresenta previsões com variações díspares, no entanto se espera que a pandemia desapareça no segundo semestre de 2020, e que as medidas de contenção possam ser gradualmente levantadas e a atividade econômica normalizada. Se isso ocorrer, a estimativa é que o mundo cresça 5,80% em 2021. Muitos governos começam a preparar saída gradual de quarentena, tais como: EUA, França, Espanha, Dinamarca, Brasil, etc.

Cabe observar que a previsão do PIB-Brasil executada pelo FMI, está superestimando o efeito da pandemia no Brasil, pois não tem a mesma intensidade da Europa e Estados Unidos.

Recuperação por setores pós crise do covid-19



Fonte: Deloitte

A empresa brasileira, que tinha expectativa de retomada com resultados positivos nos primeiros meses do ano, começa a vivenciar o impacto da pandemia do covid-19. As empresas sejam de pequeno, médio e grande porte, têm sentido queda na demanda, dificuldade para compras de insumos e matérias-primas e forte retração na oferta para capital de giro, etc.

De acordo com artigo do jornal Valor Econômico (15.04.2020), - "O BNDES deverá coordenar um "sindicato" de bancos em operações combinadas, que envolvam debêntures conversíveis em ações e *warrants* (opções de compra de ações associadas a emissões de títulos privados), para socorrer grandes empresas em dificuldade".

A pesquisa elaborada pela CNI (Confederação Nacional da Indústria), no fim de março, indica que:

Entre quem buscou crédito, em %

Muito mais difícil	45
Mais difícil	33
Inalterado	20
Mais fácil	2
Muito mais fácil	0

A captação de recursos para capital de giro tem sido tarefa muito mais difícil e mais difícil para 78% das empresas que demandaram crédito, pois o risco é grande, então o banco restringe o financiamento.

Uma modalidade de captação de recursos é a partir da emissão de debêntures ou bonds, os quais apresentam dados, à saber:

Emissão de debêntures Brasil

R$ bi

Meses/anos	Emissão	Variação (%)
Setembro/19	8,55	-
Outubro/19	11,51	34,62
Novembro/19	16,03	39,27
Dezembro/19	13,86	-13,54
Janeiro/20	5,16	-62,77
Fevereiro/20	4,34	-15,89
Março/20	3,69	-14,98
TOTAIS	**63,14**	**-**

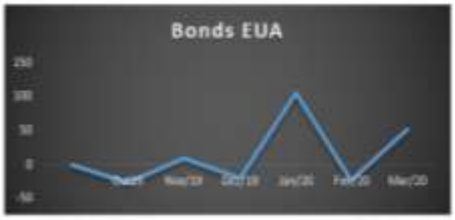
Fonte: Anbima

Emissão de *bonds* EUA

US$ bi

Meses/anos	Emissão	Variação (%)
Setembro/19	256,52	-
Outubro/19	188,65	-26,46
Novembro/19	205,47	8,91
Dezembro/19	165,25	-19,57
Janeiro/20	338,75	104,99
Fevereiro/20	258,13	-23,80
Março/20	390,24	51,18
TOTAIS	**815,90**	**-**

Fonte: site: cbonds.com, pesquisado em 20/04/2020



As debêntures no Brasil tal como os *bonds* nos EUA consistem em instrumentos de captação de recursos no mercado de capitais que as empresas ou instituições governamentais usam como fonte de financiamento para suas operações. Os *bonds* são equivalentes ao Tesouro Direto ou debêntures no Brasil.

A análise da emissão de debêntures (Brasil) e *bonds* (USA) indica:

Em primeiro lugar o mercado e bonds nos EUA é o maior do mundo e está entre os mais confiáveis e líquidos. O intervalo de vencimentos no mercado é de 1 a 30 anos.

No Brasil, nos meses de fevereiro e março de 2020, a emissão e debêntures teve crescimento negativo (-15,98%) e (-14,98%) respectivamente, enquanto que no mercado dos EUA a emissão de *bonds* no mês de março apresentou expressivo crescimento (51,18%) apesar dos efeitos de retração econômica advindos do covid-19

Cabe assinalar que o gestor financeiro brasileiro vê uma recuperação mais rápida do mercado de capitais nos USA em c/omparação ao Brasil, em meio a pandemia de covid-19. A história indica que os mercados-emergentes costumam ser mais sensíveis em momento de estresse.

Gustavo Medeiros, vice-chefe de pesquia do Grupo Ashmore (USA), destacou que o Brasil implementou uma reforma da previdência e a adoção de medidas como a privatização em larga escala para impulsionar a economia, "há muito traballho e capital disponível para empresas brasileiras..."

Além da recuperação mais rápida, taxas menores, cerca de (6,5% a.a.) com *hedge* incluso, maiores prazos e carências a emissão de *bonds* por empresas brasileiras nos EUA, que demandem acima de US$ 30 milhões, se apresenta como alternativa positiva para captação de recursos para capital de giro e outros.

Prof. Sérgio Vargas, professor IE/Unicamp (1972/2012) e FGV (2001/2005), diretor da Consultoria IBPLAN (Instituro Brasileiro de Planejamento), vice-presidente da Habicamp.

e-mail: sergio@ibplan.com.br