

Juros, guerra e eleições fecham Bolsa a empresas brasileiras



Freio. A rede de restaurantes Madero estava prestes a estreiar no Novo Mercado da B3 em setembro de 2021 quando "a janela fechou", diz o fundador Junior Durski. Renegociou dívidas e espera nova chance após a eleição



Adaptação. A rede de academias Bluefit teve dificuldades para registrar um IPO na CVM, mas desistiu de levantar recursos na Bolsa para a sua expansão. O CEO Filipe Savoia redirecionou o plano para as franquias.



Frustração. Após levantar R\$ 5,2 bi no IPO de seu braço de mineração em 2021, a CSN desistiu de lançar ações de sua subsidiária de cimentos em fevereiro devido a "condições adversas no mercado interno e internacional".



Adiamento. Lucas Provenza, CEO da Zelo, adiou oferta de ações da gestora de cemitérios para avançar no mercado de seguros funerários. Diz que a instabilidade econômica atual obriga a empresa a ser "mais conservadora".

LETÍCIA CARDOSO E BRUNO ROSA econom@oglobo.com.br

JANELA TRANCADADA Com juro alto e incerteza, Brasil pode terminar o ano sem novas empresas na Bolsa

Depois de 44 empresas brasileiras abrirem capital em 2021, o maior número em 14 anos, o país pode terminar 2022 sem nenhuma oferta pública inicial (IPO) na sigla em inglês de ações, prevenindo especialistas que acompanham o mercado de capitais. Há oito meses nenhuma nova companhia estreou na Bolsa de São Paulo, a B3, refletindo a "janela fechada" para essa forma de os negócios captarem recursos para crescer.

Um estudo da consultoria EY aponta que incertezas geopolíticas, agravadas pela guerra na Ucrânia, a Covid na China e a inflação global, que estimula a alta de juros, devem reduzir lançamentos de novas ações em todo o mundo. Somente no primeiro trimestre, houve queda de 37% no volume de negócios e de 51% no montante arrecadado com IPOs, em comparação ao mesmo período do ano passado. A Nasdaq, Bolsa de tecnologia americana que tem papéis mais sensíveis à alta de juros, viu o número de IPOs cair de 73 para 23 nessa comparação, enquanto o volume de recursos levantados desabou 90%.

ELEIÇÃO PIORA CENÁRIO A previsão para o Brasil é ainda mais dramática por causa do ano de eleições conturbadas. Analistas de mercado concordam que 2022 pode ser o primeiro ano em quase duas décadas sem um único lançamento de novas ações no país. Quando se tem um ano eleitoral, os investidores ficam mais retraídos em relação a novas operações e preferem esperar — explica Carlos Carvalho, sócio fundador da Kinitro Capital. — Mas o que complica não é só cenário local. A retirada de liquidez monetária e fiscal nas economias desenvolvidas (para combater a inflação) torna o ambiente menos atrativo, para in-

vestidor e para empresas. Segundo dados do portal da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), desde janeiro 22 empresas já desistiram de fazer IPOs para as quais já haviam protocolado documentos, como CSN Cimentos, Selfit Academias e a rede de restaurantes Madero. Muitas outras companhias que vinham se preparando para dar esse passo pisaram no freio. Abriu capital nos EUA, como fez o Nubank em dezembro, também está mais difícil no cenário atual, dizem analistas. — É difícil prever quando o mercado vai retomar. Particularmente, achamos difícil que seja antes das eleições, porém estamos preparados para fazer a oferta assim que surgir um contexto que permita lançar nossas ações num patamar que a empresa e os acionistas considerem adequados — adianta Junior Durski, fundador da rede Madero. Flávio Machado, sócio-líder de IPO e Assessoria em Conta-

bilidade e Finanças da EY Brasil, diz que muitas empresas mantiveram o registro, mas não foram adiante com a oferta pública. Essa situação não é usual, já que manter uma companhia preparada para abrir capital é caro. Implica uma série de despesas altas, de taxas da CVM ao custo de auditorias trimestrais nas contas. Enquanto esperam o momento certo, aproveitam o hiato para "arrumar a casa". — Não vou ficar surpreso se agente completar um ano sem nenhum IPO. Espero que isso não aconteça — diz Machado. Vitor Saraiva, responsável pela área de mercados de capitais da XP, guarda algum otimismo para os meses de novembro e dezembro, após as eleições. Ele afirma que empresas hoje em compasso de espera poderão se lançar no fim do ano, caso o cenário esteja mais estável na Europa, ainda que perca fôlego e haja perspectiva de uma taxa básica de juros (Selic) voltar a um dígito.

Atualmente está em 11,75% ao ano. Mesmo assim, será um dos maiores períodos sem IPOs já vividos no país, como o que aconteceu entre junho de 2015 e outubro de 2016, na crise econômica e política que culminou no impeachment de Dilma Rousseff. Entre junho de 2008 e de 2009, no auge da crise financeira global, também não houve IPOs. Juros SÃO DECISIVOS Nos últimos 12 meses, a inflação acumulada no Brasil é de 11,3%, o que levou o Banco Central a esticar a curva de alta dos juros. O mercado projeta que a Selic chegue a 13,25% no fim do ano. Movimento similar acontece em outros bancos centrais pelo mundo, enquanto cresce a expectativa de que o Federal Reserve (Fed, o BC dos EUA) também eleve os juros. Isso torna os títulos de renda fixa mais atrativos para investidores e reduz o apetite por ações na Bolsa, ainda mais de empresas novas.

— Os investidores institucionais e assets (gestoras de recursos) são os que carregam os IPOs e, neste momento, a palavra de ordem é cautela e abrigio na renda fixa — diz o estrategista de renda variável da Senso Corretora, João Augusto Frota, acrescentando que o ganho em dólar do Ibovespa, principal índice da B3, chegou a quase 40% até meados de abril, o que levou muitos investidores a venderem papéis para amoldar lucros. Denis Morante, sócio-fundador da Fortezza Partners, empresa especializada em fusões e aquisições (M&A), explica que, no quadro atual de aversão ao risco, lançar ações pode significar poucos interessados e menos recursos do que o esperado com a operação, reduzindo o valor de mercado da companhia. Isso pode limitar os planos de crescimento e prejudicar a geração de empregos e a recuperação da economia do país. Mesmo negócios em setores

promissores como a Bionexo, uma healthtech que desenvolve soluções em nuvem para hospitais, vêm postergando a abertura de capital. Rafael Barbosa, CEO da empresa, diz que o plano é esperar condições de mercado que "favoreçam a companhia ser avaliada pelo seu valor próprio". Em paralelo, a empresa recebeu um investimento de R\$ 440 milhões da americana Bain Capital Tech Opportunities. — Com esse aporte, estamos seguindo nosso plano de crescimento — diz Barbosa. Muitas outras empresas que encontram a "janela" da Bolsa fechada buscam outras alternativas para financiar seus projetos, como aportes de fundos de private equity e emissão de títulos de dívida. Na sexta-feira, o boletim econômico da CVM apontou alta de 85% no valor de emissões de debêntures no primeiro trimestre, em comparação ao mesmo período de 2021.

PROJETOS ADIADOS Com os planos de ir à Bolsa suspensos no curto prazo, o Grupo Zelo, dono de cemitérios em 21 cidades e que pretende crescer com a venda de seguros funerários, emitiu, em 2021, R\$ 100 milhões em debêntures. Ainda assim, foi necessário adiar boa parte dos projetos. Lucas Provenza, presidente da empresa, admite que a instabilidade econômica impõe uma ação "mais conservadora". O executivo conversa atualmente com 15 empresas sobre possíveis negociações societárias. — Praticamente suspensos a abertura de novas filiais neste ano. Talvez depois das eleições, com cenário de juros menores, possamos abrir alguma — afirma o executivo. — Temos potencial para triplicar de tamanho. Já recebemos uma proposta de um player estratégico do exterior. Acho que isso ajudaria no processo de crescimento, mas queremos manter a governança e independência da empresa.



Cenário adverso também prejudica venda de Braskem e Eletrobras

O cenário desfavorável ao lançamento de novas ações na Bolsa também vem impactando duas operações muito esperadas pelo mercado, envolvendo empresas que já têm papéis negociados na B3. Estas são a venda das ações preferenciais (PN, sem direito a voto) que a Petrobras detém da Braskem e a privatização da Eletrobras, cujo modelo escolhido pelo governo é o lançamento de novos papéis na Bol-

sas de São Paulo e Nova York, no fim de diluir a participação majoritária da União ao estatal. A saída da Petrobras do capital da Braskem era para ser a maior das operações do ano na B3. A Petrobras comunicou no fim de janeiro que cancelou o negócio por conta da "instabilidade das condições do mercado de capitais". Agora, segundo uma fonte ligada ao processo, não exis-

te nova data no horizonte. O calendário eleitoral no segundo semestre tornou a operação incerta e, na visão de muitos, quase inviável porque a demanda dos investidores não alcançaria o valor que as atuais donas das ações esperam. Mesmo assim, a Petrobras segue afirmando que continua comprometida em vender sua fatia na Braskem, na qual possui 36,1% e tem como sócia a Novonor (ex-

Odebrecht), também interessada em sair de negociação. A mesma incerteza ronda o processo de venda de ações da Eletrobras na Bolsa, estruturado pelo BNDES. Uma fonte do governo avalia que a perspectiva de maior volatilidade nos mercados globais e alta de juros encaminhada pelo Federal Reserve nos EUA deve desviar o fluxo de investimentos estrangeiros do Brasil, enquanto o go-

verno não consegue o sinal verde do Tribunal de Contas da União (TCU) para fazer a capitalização. PRAZO APERTADO Apesar de o governo ter trabalhado em conjunto com o TCU para acelerar os trâmites para a privatização da companhia, o prazo apertado do julgamento, previsto para 13 de maio, é um ponto de preocupação. Passando dessa data, a companhia

elétrica precisará usar o balanço do primeiro trimestre deste ano como referência para o prospecto, o que a obrigaria a refazer as contas e arrastar a privatização para julho, pelo menos. Técnicos do governo dizem que "não há plano B" e a aposta continua sendo que haverá tempo para fazer a privatização da companhia ainda este ano. O modelo prevê transformar a Eletrobras em uma corporação sem controlador definido, ainda que a União mantenha posição relevante na empresa. (Bruno Rosa e Manoel Vemano)

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal O Globo - Rio de Janeiro/RJ

Seção: Economia **Página:** 17