

Juros, guerra e eleições fecham Bolsa a empresas brasileiras



Freio. A rede de restaurantes Madero estava prestes a estrejar 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
economia@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, prevêem especialistas que acompanham o mercado de capitais. Há oito meses nenhuma nova companhia estreja 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 o 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 o 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 lançarmos 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, a inflação perca fôlego e haja perspectiva de a 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 atraentes 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 amolhar 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.

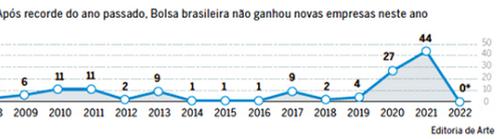
PROJETOS ADIADOS

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.

RESSACA FINANCEIRA

Após recorde do ano passado, Bolsa brasileira não ganhou novas empresas neste ano



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 nas 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 maiores operações do ano na B3. A petroliera 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