Valor ECONÔMICO
Publicado em 04/07/2022 - 05:58

Caixa de empresas vira ponto de atenção após alta dos juros

Cenário Ações para evitar queima de recursos serão foco do mercado nos balanços do 2º trimestre

Gestão do caixa é ponto de alerta

Adriana Mattos
De São Paulo

A escalada da taxa de juros, que encarece o custo do capital, e a retomada ainda gradual do consumo têm levado o mercado a olhar com mais atenção a gestão do caixa pelas companhias. O **Valor** apurou que a questão tem sido um dos focos das conversas entre analistas e diretorias das empresas semanas antes da divulgação de resultados do segundo trimestre, paralelamente à discussão sobre o peso da inflação nos custos, outro tema crucial nos números do semestre.

A inflação tem preocupado desde 2021, mas o alerta sobre fluxo de caixa vem ganhando relevância pelo avanço no custo da dívida, caso seja preciso buscar maior fôlego financeiro, e pelo que se viu no início do ano. No primeiro trimestre há, historicamente, maior consumo de caixa por efeitos sazonais, especialmente no varejo, mas os números pioraram frente a 2021 e 2019, e com o fator adicional da incerteza sobre o desempenho operacional dos grupos.

Levantamento do **Valor** a partir do balanço de 15 indústrias e varejistas líderes de cinco segmentos mostra que, de janeiro a março, o consumo de caixa atingiu R$ 5,66 bilhões, quase o dobro (alta de 93,9%) do verificado no mesmo período de 2019, antes da pandemia, uma base mais normalizada. Esse número considera o fluxo da atividade operacional e é o saldo líquido entre o caixa total gerado ou o "queimado" na operação, relatados nas demonstrações do fluxo de caixa dos balanços.

Em relação a 2021, ano de crise sanitária, o consumo de caixa cresceu 12,8%. Fizeram parte da análise os setores de eletrônicos, moda, calçados, beleza e medicamentos ou farmácias.

"O mercado vai passar a entender melhor a dinâmica do segundo trimestre agora, e o que esperar para o terceiro trimestre. Como a venda ainda está voltando, a questão é como a empresa administrou a compra junto aos fornecedores, como foi a recomposição de estoque ou a redução dele, se houve necessidade de remarcação de preços, se negociou melhores prazos, e por aí vai", diz João Pedro Soares, analista do Citi. As companhias começam a divulgar seu balanços de abril a junho após o fim do mês, incluindo os fluxos de caixas, que incluem dados sobre contas a receber, a pagar, gastos em aquisição de negócios, entre outros.

Ao se incluir no levantamento o fluxo de caixa dos investimentos (como desembolsos para pagar ativos já adquiridos), o consumo de recursos de janeiro a março subiu 84% frente a 2019, para R$ 10 bilhões, e 28% sobre 2021.

O **Valor** apurou que varejistas de bens duráveis, moda e farmácias sinalizaram a analistas, em conversas prévias, melhora no fluxo de caixa operacional no segundo trimestre frente a 2021, com efeito positivo das vendas acelerando aos poucos, mas com uma recuperação mais consistente após o terceiro trimestre. Mas para um gestor que reduziu posição em consumo na carteira neste ano, "como na gestão do caixa as variáveis têm baixa visibilidade porque estão completamente nas mãos das empresas [como a conta de fornecedores e estoques], é difícil colocar projeção no papel, mesmo com alguma recuperação", diz.

"A gestão do fluxo do caixa será o fiel da balança agora", complementa um analista de um banco estrangeiro. "Isso chama mais a atenção hoje porque as opções de acesso a capital pioraram. Recorrer a um 'follow on' [emissão de papéis no mercado] não é uma opção com esses 'valuations' superdescontados, e buscar dívida nova sai mais caro, mesmo para empresas de primeira linha".

Para Gustavo Oliveira, sócio da Tower Three Asset Management, dados como vendas, margens e inflação ainda serão relevantes nas análises trimestrais, mas "as empresas têm que voltar a gerar caixa em seus ciclos porque abaixo da linha operacional, virá uma pressão maior em despesas financeiras, com a alta acumulada da Selic."

O consultor Roberto Wajnsztok, CEO da Origin5, diz que pesam ainda na conta do primeiro semestre os problemas na cadeia de suprimentos da China. Fábricas no país têm que pagar faturas em dólar sem nem ter recebido todos os insumos para gerar receita numa nova venda. "O 'lockdown' na China foi uma pá de cal, atrapalhou a renovação de estoque da indústria", afirma. Perguntada a respeito, a Positivo disse a analistas, em maio, que os problemas na China diminuíram e vê necessidade de menor financiamento do giro do estoque após o segundo semestre.

Em relação ao varejo, a analista da XP Danniela Eiger diz que o cenário mais delicado hoje é das empresas de comércio on-line, que enfrentam desaceleração nas vendas e vinham carregando altos estoques em 2021 — no primeiro trimestre, Americanas, Magazine Luiza e Via queimaram no operacional, juntas, R$ 4,1 bilhões, 48,7% acima de 2019, puxado pelo Magalu. Analistas lembram que as políticas têm sido diferentes, com o Magalu tendo antecipado pagamento a fornecedores e reduzido estoques sobre o fim do ano para "limpar" seus números, e que haverá efeito das estratégias tomadas agora por elas nos fluxos do ano.

"A dúvida hoje é qual será a estratégia das empresas para crescer de forma saudável. Por que se quiserem crescer e investir ao mesmo tempo, será que conseguem alcançar equilíbrio no caixa?", diz ela.

Aspecto favorável aos negócios envolve o tamanho do saldo final do caixa de redes e indústrias, espécie de colchão financeiro. Essa linha reúne aplicações em bancos, recebíveis, entre outros. Nas 15 empresas observadas, o saldo final em março era robusto, mas caiu 16%, para R$ 44,6 bilhões, frente a 2021. Entre os grupos, apenas houve crescimento na linha em Alpargatas, Pague Menos, Positivo, Renner e Magazine Luiza. Ainda fazem parte da lista das 15 a Natura, Hypera, Whirlpool, Grendene, Raia Drogasil, D1000, C&A, Riachuelo, entre as outras já citadas na reportagem.

ANA PAULA PAIVA/VALOR

Panorama traz incertezas, com consumo ainda em recuperação e juros em alta

Via não mais antecipará pagamento a lojistas

De São Paulo

A Via (dona de Casas Bahia e Ponto) está alterando o fluxo de pagamentos aos lojistas de seu "marketplace", a plataforma de venda de produtos de terceiros, que pode levar a um uso menor de caixa para essas operações. A partir de 8 de julho, a empresa vai parar de antecipar recursos a parte desses lojistas, que passarão a receber dentro do fluxo normal de prazos definidos na venda ao cliente, como antecipou na sexta-feira o **Valor Pro**, serviço de notícias em tempo real do **Valor**.

Ao mesmo tempo, a Via está repassando mais rapidamente o pagamento aos lojistas que usam seu "fulfillment" (serviços logísticos). O volume que deixa de ser antecipado no curto prazo pode ser mais relevante do que aquele a ser liberado às lojas do "fulfillment", que está em sua fase inicial na Via.

No caso do fluxo de pagamentos, na maioria dos marketplaces hoje o lojista pode escolher receber em período anterior aos prazos das compras parceladas ou dentro do fluxo normal. E para isso há cobrança de taxas sobre a operação. Após o dia 8, se a compra for feita em 10 vezes, o repasse dos recursos também será em 10 vezes.

A medida da Via envolve lojistas maiores, apurou o **Valor**, que normalmente têm acesso a linhas mais competitivas no mercado. A Via suspende a antecipação após ter elevado taxas de comissão no "marketplace" no fim de 2021.

A mudança foi feita, diz uma fonte que teve acesso à nota da Via enviada a lojistas, por causa do cenário "desafiador" e do aumento dos juros. O encarecimento do capital aumenta a necessidade do varejo focar na gestão do fluxo de caixa. Ao fim de março, o saldo de caixa da Via era de R$ 5,2 bilhões. Em dezembro, R$ 6,7 bilhões. O consumo de caixa de janeiro a março foi de R$ 663 milhões, recuo de 47% sobre um ano antes.

"O mercado todo está se ajustando por causa da Selic, a Via teve coragem de fazer antes", diz uma fonte. "É uma forma também de acertar o peso dos custos entre o grande e o pequeno 'seller'".

No caso do "fulfillment", aos lojistas que usam o serviço, o pagamento da venda feita passará de 21 dias após expedir o pedido para quatro dias. Essa atividade atinge uma minoria de lojistas.

A partir de 15 de julho, o Magazine Luiza vai alterar a taxa de comissão dos lojistas de seu "marketplace" no modelo de antecipação do valor da venda. Na mensagem a eles, cita "muitas oscilações" na economia e que são necessários ajustes para se manter competitivo, apurou o **Valor**.

A taxa passa de 16% para 18% para o recebimento à vista para a maioria das categorias como eletrônicos e beleza, por exemplo (em moda e acessórios não muda). O recebimento dos recursos a prazo continua com taxa em 12,8%.

A elevação pode aumentar a receita com serviços e eventualmente as margens, caso isso não afete o volume de operações.

Via, Magazine, Americanas e Mercado Livre têm, desde dezembro, ajustado condições aos lojistas para diluir a alta nos custos financeiros. Procuradas, as empresas confirmam as mudanças. *(AM)*

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Empresas **Caderno:** B **Pagina:** 1

Copyright © Clipclap 2025.