Mercado Crise reforça a exigência por retornos e revisão de volume de investimentos dos projetos

Na infraestrutura, prazos e garantias devem ser adaptados

Roberta Rochemann
Para o Valor, de São Paulo

O ornitólogo amador Rodrigo Pereira, 37 anos, gosta de observar pássaros e, ao longo de 15 anos, fez 1 mil fotos de aves. Ele, que é sócio de uma empresa de tecnologia, também gosta de viajar e, nas férias, costuma percorrer o país. Essa é a opinião de executivos dos setores financeiro e de infraestrutura.

O BNDES, que tinha enfrentado problemas de credibilidade e sustentabilidade, pode ser cupido. Com uma lista de projetos na área de transporte e energia que pode superar R$ 100 bilhões em dois meses, o Brasil tem um trunfo: a queda da taxa de juros. Hoje, a Selic — a taxa de referência de alguns projetos perto de 10% poderão atrair o interesse de investidores para o país. Essa é a opinião de executivos dos setores financeiro e de infraestrutura.

Para os investidores estrangeiros, há outro atrativo: a desvalorização do real. "Não tem se a taxa de câmbio atual, que dá um aumento de 50% ao poder aquisitivo de um investidor estrangeiro, interessado em investir em infraestrutura aqui e que quando começaram seus aportes viram com um dólar a R$ 3,50", diz. O teto maior legal do saque-aniversário, aprovado na semana passada, também ajuda a reforçar o caixa.

O presidente do Banco Itaú, Gabriel Galipolo, diz que os projetos que atraíram os acreditados exportadores, como terminais portuários, e refeituras de projetos já operacionais e com histórico de demanda comprovada, como a via Dutra, sacam na frente e devem ser os mais beneficiados.

Um desafio será atrair o bolso dos investidores institucionais, que ainda vêm preferindo por aplicações em títulos do Tesouro, que têm bem menor grau de liquidez. "Nessas horas bolsas permitem maior liquidez", diz Galipolo.

Um projeto de lei que tramita no Congresso discute a redução de impostos embutidos aos títulos de debêntures de infraestrutura. Ao conseguirem benefícios ao emissor, ele poderia repassar esse incentivo ao investidor a partir do pagamento de juros mais interessantes.

Há expectativa de que o BNDES possa recuperar parte do espaço que teve de ceder para o mercado de capitais nos últimos anos. Desde 2016, o banco público, maior financiador de infraestrutura desde a década de 1990, vinha trabalhando com taxas de juros maiores até 2023 devido ao sistema de praticadas pelo mercado. Uma das ideias em estudo para essas opções seriam as debêntures de infraestrutura, que contam com incentivo para investidores pessoas físicas, que não pagam Imposto de Renda sobre ganho de capital.

Para a ampliação de aportes nas contas públicas dos investidores por um bom tempo. Diante dessa diagnóstico, uma saída seria criar operações de securitização da dívida tributária. A proposta é da Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base (Abdib) e vem sendo defendida pelo governo federal nas últimas semanas. "O Brasil não pode apenas contar com investimentos privados em infraestrutura, mas ter de cooperar as condições de o Estado investir na área, só assim se pode melhorar a competitividade do país", diz o presidente-executivo da entidade, Venilton Tadini.

Com a utilização desse mecanismo, poderiam ser destravados pouco mais de R$ 75 bilhões, sendo R$ 20 bilhões aos Estados. O projeto de lei, de autoria do senador Tasso Jereissati (PSDB-CE), prevê a criação de um veículo para vender o direito de cobrança de uma dívida para dela, trazia de 2006. Há resistência da equipe econômica em relação ao cumprimento de que a ideia fere a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Empresários discutem de infraestrutura encontram dificuldades em Congresso a aprovação do Projeto de Lei 2646, que poderá dentro ou mesmo cada para que fundos institucionais e investidores pessoas físicas, que contam com isenção do Imposto de Renda na aquisição dos papéis.

O projeto, do deputado João Maia (PL-RN), assinado por parlamentares de todos os partidos, prevê redução de impostos cobrados aos emissores devem debêntures. Essa é a principal diferença em relação à Lei 12.431, em que o benefício é dado ao investidor que compra as títulos emitidos.

Para o investidor que compra títulos emissores das debêntures de infraestrutura poderão deduzir do lucro tributável até 30% do valor dos juros pagos no ano. A dedução prevista no projeto será ampliada para 50% caso a emissão das debêntures decorrer de a financiar projetos de desenvolvimento sustentável (como green bonds, ou títulos verdes), como energia renovável, controle de poluição e conservação da biodiversidade terrestre e aquática. A proposta é tratada como uma das prioridades do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, para a retomada da economia, mas ainda está sendo analisada pelo Ministério da Economia em nação dos impactos da isenção que os emissores teriam com a nova legislação proposta.

A proposta de criação das debêntures de infraestrutura consta do relatório do Projeto de Lei do Senado Jardim (Cidadania-SP) ao projeto dos mesmo legal das concessões e parcerias público-privadas (PPPs). O ornitólogo amador e a necessidade de ampliar os recursos para o setor de infraestrutura, que atualmente se tornaram um projeto isolado.

A incerteza sobre os rumos da economia brasileira e mundial teve impacto sobre a emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura, cujos lançamentos entre janeiro e abril somaram R$ 3,04 bilhões, queda de 40%, ou R$ 2,03 bilhões, ante o mesmo período, segundo os últimos dados da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia. O prazo médio das emissões vem apresentando tendência de alta desde 2016, atingindo 15,9 anos no primeiro trimestre de 2020. No que diz respeito ao custo, foi registrada trajetória de redução desde 2013, em linha com a queda da curva de juros no mercado. No período de janeiro a abril de 2020, a remuneração média foi de IPCA + 5,58 ao ano, superior à remuneração média de IPCA + 4,75 ao ano e inferior à média estabelecida de IPCA + 6,01 ao ano de 2018.

"O bolso dos fundos institucionais e as reservas técnicas das seguradoras somam mais de R$ 1 trilhão. Se 1% disso for direcionado seria ampliar os recursos em infraestrutura. No mundo inteiro, esses são os investidores tradicionais do setor", afirma o presidente da Associação Brasileira de Infraestrutura e da Indústria de Base (Abdib), Venilton Tadini. (**BR**)

Gabriel Galipolo: desafio será atrair o bolso dos investidores institucionais, que ainda preferem títulos do Tesouro

Proposta em tramitação no Congresso altera regras para debêntures do setor

De São Paulo

Atraso do fundo garantidor afeta os pequenos empreendedores

Lívia Ferrari
Para o Valor, de Rio

Responsáveis por 98% dos CNPJs do Brasil e por cerca de 70% dos empregos formais, segundo dados do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), as empresas de menor porte enfrentam dificuldades de acesso a crédito para sacrestar suas atividades em tempos de pandemia.

"Mais de 85% das empresas que procuraram o Sebrae nos últimos meses recorreu em análise", destaca o diretor superintendente do Sebrae, Bruno Peck, com base em pesquisa da instituição.

Além custo do crédito e maior exigência de garantias sinalizam dificuldades para micro e médios empresários e refletem a conjuntura de incertezas dos agentes financeiros. O mercado aguarda a implementação do Fundo Garantidor de Investimento (FGI), gerido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), para concessão de empréstimos no âmbito do anunciado Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC) a pequenos e médias empresas.

"O governo tanto fala em bilhões destinados ao crédito, mas não diz como e quando serão liberados", diz Peck. Ele cita a tipifical a demanda dos empresários por informações: "São cerca de 10 mil atendimentos por mês", diz o representante da maior seccional do Sebrae no país.

O Sebrae passou a destinar 50% de suas verbas para o Fundo de Fundo, o fundo de seed para micro e pequenas empresas. Em parceria com a Caixa, o instrumento contiamos nos últimos 40 dias R$ 1 bilhão, garantindo cerca de 13 mil operações de crédito. "A chegada do dinheiro mais depressa é um ponto de alívio para os empreendedores e sedamento social para enfrentar a pandemia", diz Peck.

O governo estima que o programa emergencial de crédito entre em operação no início de julho. Segundo o BNDES, o FGI (R$ 15 bilhões) poderá complementar garantias em operações de crédito contratadas pelo Pronampe, criado em 2018, e voltado a micro e pequenas empresas, com faturamento, em 2019, entre R$ 360 mil e R$ 300 milhões. A cobertura da garantia será de 80% do valor de cada operação, limitada a até 30% do valor do fundo. Ao todo, o governo anuncia para operações com empresas de pequeno porte; e até 20% para operações com empresas de médio porte.

Os empréstimos serão de R$ 5 mil até R$ 10 milhões, por agente financeiro, com prazo máximo de operações é de até 12 meses, e o prazo total de amortização pode ficar entre 12 meses e 48 meses. A taxa de juros para empréstimos contratados com garantia do programa será negociada entre a empresa e o agente. No entanto, a taxa média praticada por cada agente financeiro não poderá ultrapassar a taxa de 1,25 ao mês. O FGI, contará com R$ 5 bilhões, mas os agentes do Tesouro no FGI poderão somar até R$ 20 bilhões.

O foco é que o BNDES vai desempenhar suas operações com MPMEs, mesmo a crise da pandemia. Nos primeiros seis meses deste ano, últimos dados disponíveis, os desembolsos, de R$ 5,03 bilhões , caíram 20% em relação a igual período de 2019. O número de operações recuou 29%. Também os valores das consultas e pedidos de financiamento, respectivamente 12,5% e 17,27%.

"Com dias da pandemia e medidas anunciadas pelo governo não funcionam", afirma o presidente da Associação Brasileira dos Shopping Centers (Abrasce), Glauco Humai, observando queda de 68% no faturamento de vendas do setor em abril ante o mesmo período do ano passado. A dificuldade de acesso a crédito é reclamação generalizada de um setor que necessita, urgentemente, de crédito para capital de giro. "Só 10% dos lojistas conseguiram acessar o crédito", diz Humai, representante de uma entidade que reúne cerca de 400 shoppings no país, sendo 70% dos lojistas de pequeno e médio porte. A concessão eduma nas exigências de garantias, e a com a demanda por operações de crédito e de garantidor, de cobertura de riscos de crédito, incertezas pressionam para cima as taxas de juros e bancos pelo sistema financeiro.

Segundo Humai, desde maio, a Abrasce negocia com o BNDES uma linha emergencial e específica para shopping centers, capaz de atender a demanda do setor. Ainda em abril, o setor havia apresentado ao ministro da Economia, Paulo Guedes, sugestões de medidas emergencias de apoio, como a cobertura pelo Tesouro Nacional de até 100% do risco de crédito, com taxas compatíveis ao fundo garantidor, e criação de mapa-chave de cartão de crédito.

Cooperativas atendem demandas com análise de risco personalizada

Rejane Aguiar
Para o Valor, de São Paulo

As micros, pequenas e médias empresas (MPEs) que não dispõem de garantias reais e/ou tradicionais para obter crédito encontraram muitas portas fechadas. Mas pelo menos um segmento conseguia alcançar parte dessa demanda: o de cooperativas de crédito.

Pesquisa do Sebrae feita entre os dias 30 de abril e 5 de maio mostrou que 37% das MPEs consultaram que 36% dos empreendedores recorreram à Caixa Econômica Federal e 24% ao Itaú, as duas instituições mais procuradas, enquanto 6% haviam a porta do Sicoob e 3% procuraram o Sicredi. Mas, ao investir quando se trata da efetiva liberação dos empréstimos. No Sicoob e no Sicredi as taxas de sucesso foram, respectivamente, de 20% e 23%; no Itaú foi de 19% e na Caixa em apenas 6%.

Para o diretor-presidente da Sudeste, a análise da sociedade de capitalização e serviços financeiros do Sebrae, observa que em períodos de crise os bancos ficam mais avessos ao risco, e que dificulta o acesso das MPEs. Diferentemente das instituições financeiras tradicionais, as cooperativas de crédito têm mais flexibilidade para conceder os limites de crédito. "Uma a cooperativa pode garantir mais próxima da realidade do tomador. "O Sebrae entende que as cooperativas oferecem os mecanismos mais eficazes de ampliação de crédito para as MPEs, são respondem mais rápido que os bancos à situação de crise", afirma.

As cooperativas são modelos bastante antigos, com muitas décadas de atuação no Brasil. Reguladas e fiscalizadas pelo Banco Central, operam de forma bastante similar aos bancos e oferecem a maior variedade produtos e serviços financeiros (contas de depósitos, cartões, investimentos, seguros, planos de previdência, consórcios), mas com uma diferença importante: são instituições sem fins lucrativos, que revertem as "sobras" (o que seu banco seriam os lucros) para os cooperados, que são, ao mesmo tempo, donos e usuários do sistema. A divisão do ônus "dividendos" é feita em função do relacionamento dos cooperados com a cooperativa, ou seja, ganham mais os que usam mais os serviços do sistema. Como as cooperativas são pessoas jurídicas, os cooperados podem participar dos processos decisórios dentro da cooperativa e agir se associam. E, a exemplo dos bancos tradicionais, contam com um fundo garantidor de crédito, que cobre depósitos de até R$ 250 mil por CPF para o caso de quebra de uma organização.

Essa estrutura montada em torno da ideia de cooperação entre pessoas e empresas dá a cooperativa uma grande vantagem diante das MPEs, que é a proximidade dos seus donos com a instituição. "Essa proximidade faz com que sejam as relevantes principalmente nas cidades médias e pequenas, onde os gerentes podem analisar caso a caso as condições dos tomadores", diz Ricardo Rocha, professor de finanças do Insper.

No Brasil, o sistema de cooperativas abarca cerca de 12 milhões de cooperados, entre pessoas físicas e jurídicas. Uma das maiores é o Sicoob, que tem 4,7 milhões de cooperados e presença em quase 2 mil municípios. No primeiro trimestre, as operações de crédito do Sicoob cresceram 19,5% em relação ao mesmo período do ano passado, para R$ 64,5 bilhões.

O diretor de operações do Bancoob, braço do grupo responsável pela área de crédito, Enio Meinen, reforça a importância da oferta de colaboração que sustenta cooperativismo, mas evasiva que o sistema tem de ser mais eficiente.

"Com a nossa operação de adquirência (maquininhas de pagamentos com cartões) podemos acompanhar as vendas de um cooperado, informação que pode estar na análise de risco", afirma, ressaltando que o cooperativismo é multiplicativo. "Que não é muito do que a dos bancos". Os cooperados também podem conseguir os recursos apresentando garantias pessoais e reais e, com elas tenha garantias, o Sicoob pode recorrer a operações de crédito do BNDES e Banco do Brasil.

Outra opção são os bancos ligados a varejo e estruturas empresariais — caso do Tribanco, integrante do grupo de logística Martins. Como explica o CEO do Tribanco, Ricardo Batista, são oferecidas linhas para clientes do varejo, como lojas de eletrodomésticos de alimentos, farmácias, varejistas de material de construção e lojistas de produtos agroveterinários. O Tribanco tem acesso às informações das transações, já que o Martins tem recebíveis dessa clientes. "Temos registrado uma melhora de 10 mil milhões de novos créditos por mês.