



REPORTAGEM DE CAPA

# TERAPIA INTENSIVA

A CRISE UNE OS MAIORES BANCOS  
NO SOCORRO FINANCEIRO E ESTRATÉGICO  
A EMPRESAS GRANDES E MÉDIAS  
DEVEDORAS DE 90 BILHÕES DE REAIS

por CARLOS DRUMMOND

Todos os dias, não raro no fim da tarde, equipes dos quatro maiores bancos do País formam “juntas médicas” para avaliar a saúde econômico-financeira de centenas de empresas devedoras de empréstimos no total aproximado de 90 bilhões de reais. A novidade em relação a situações anteriores de crise generalizada é a inclusão de firmas médias entre os pacientes dessas operações sindicalizadas, nome técnico das “juntas”, habituais em grandes concessões de crédito para companhias de porte. A explicação para a necessidade de atuação conjunta abrangente é que, depois de dois anos de recessão, juros altíssimos, crédito escasso e retração do mercado, o sistema todo de grandes, médios e pequenos estabelecimentos está em dificuldades.

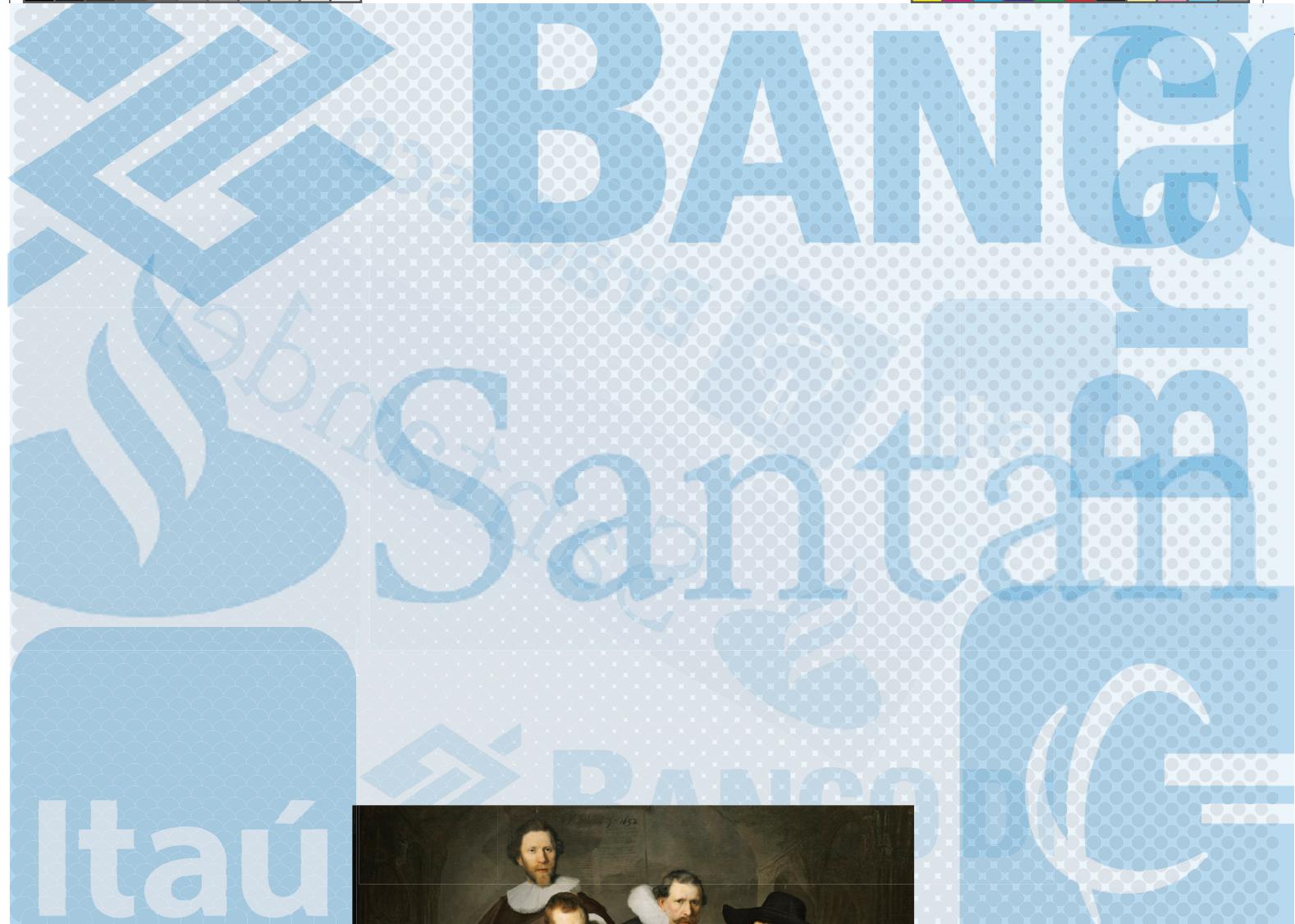
Nas operações sindicalizadas, pools

de instituições financeiras somam conhecimentos para um raio X profundo de cada companhia. Esse trabalho é usado tanto com vistas à redução do risco de perdas quanto para não deixar passarem oportunidades de renovação de crédito por excesso de rigor no exame de uma concessão. “A sistemática dá mais segurança à empresa, que fecha com todos os credores e não terá surpresas, além de adequar fluxos de caixa dos bancos e do cliente em comum. O lado ruim é ter de negociar de forma conjunta em situações antes resolvidas sem esse expediente. As instituições estão mais preocupadas”, desabafou um diretor.

**O CAIXA COBRE SÓ 60% DA DESPESA FINANCEIRA**

“É uma situação mais complexa, mostra que precisamos montar alternativas conjuntas para manter um maior volume de empresas em funcionamento. No fim do dia, chega-se a soluções mais duradouras. Trabalhar em conjunto evita que uma firma feche renegociação com um banco e seja executada por outro”, exemplifica o superintendente de outra instituição.

A primeira providência dos especialistas de Itaú, Bradesco, Santander e Banco do Brasil é estender o prazo original médio das operações, em torno de dois anos, para cinco ou seis anos. A repactuação reduz o valor dos pagamentos mensais dos empréstimos e dá algum fôlego às tomadoras. Quando o pool reprograma a dívida, é como se aumentasse o dinheiro disponível para a empresa continuar em atividade. Além de renegociar financiamentos, as equipes prestam consultoria estratégica para aumentar as chances de sobrevivência dos clientes em dificuldades.



Na obra-prima *Lição de Anatomia*, do século XVII, o presciente Rembrandt immortalizou a dissecação

Um levantamento do Centro de Estudos do Instituto Ibmec sobre o endividamento das empresas, de 2010 até o terceiro trimestre de 2016, mostra a gravidade do problema. A análise tem por base os balanços de 605 companhias não financeiras, 349 de capital fechado, com dados atualizados até 2015, e 256 abertas, com informações até o terceiro trimestre do ano passado.

A queda do PIB, em torno de 7,3% nos últimos dois anos, a redução do poder de compra das famílias, a inadequação da taxa de câmbio e a redução e encarecimento do crédito tiveram consequências devastadoras, revela o estudo. No cálculo feito excluindo a Petrobras, detentora de 25,8% do endividamento do total, a relação entre a dívida bruta e o patrimônio líquido das empresas fechadas

passou de 0,77, em 2010, para 1,36, em 2015. Em cinco anos, o endividamento aumentou, portanto, de 77% para 136% do patrimônio. Nas companhias abertas, o mesmo indicador passou de 0,56, em 2010, para 1,23, em 2015, e 0,98 no terceiro trimestre de 2016. Apresentado de outra forma, o endividamento comprometia 56% do patrimônio seis anos atrás e 98% no ano passado.

O descompasso entre a entrada declinante de dinheiro e o custo ascendente

da dívida bancária assumiu proporções alarmantes. A relação entre a geração de caixa e a despesa financeira das firmas abertas e das fechadas despenhou de 2,80, em 2010, para 0,60, em 2015. Assim, se há seis anos o caixa era mais de duas vezes superior à despesa financeira, um ano atrás cobria só 60% desse gasto.

Segundo a Serasa Experian, houve 1,86 mil pedidos de recuperação judicial em 2016, 44,8% acima das 1,28 mil solicitações do ano anterior e um recorde histórico desde 2005. Em consequência do fechamento de empresas, dos cortes de pessoal e da redução de investimentos, o desemprego totalizou 12,3 milhões de trabalhadores em dezembro, quase o dobro de dois anos atrás. As devoluções de cheques por falta de fundos chegaram a 2,36% do total no ano passado, o maior



## REPORTAGEM DE CAPA

porcentual desde 1991. O estoque de imóveis retomados pelos bancos por falta de pagamento deu um salto, de 6,5 bilhões para 9,8 bilhões de reais, entre novembro de 2015 e o mesmo mês no ano passado.

A situação mobilizou o setor. No fim de 2015, o primeiro ano de recessão, o Santander criou a Superintendência de Negócios de Recuperação do Atacado, sob a vice-presidência da Corporate Banking, dedicada às dívidas de empresas clientes que faturam acima de 200 milhões de reais por ano e mantêm vários negócios e linhas de crédito. O objetivo da nova área, formada por profissionais especializados provenientes de outros setores, vai além de buscar o recebimento dos empréstimos. Com renegociação de dívidas e assessoria estratégica, procura viabilizar as companhias em situação complicada.

**O** Itaú montou, no ano passado, uma área dedicada à reestruturação e recuperação de crédito para oferecer soluções de repactuação de dívidas e outras medidas necessárias ao reforço da estrutura de capital e da liquidez dos clientes pessoas jurídicas. O Bradesco conta com um setor especializado no acompanhamento preventivo de médias e grandes empresas com indícios de problemas financeiros. O objetivo é atuar antes e depois do surgimento das dificuldades. A ação do Banco do Brasil na área assemelha-se à prática dos seus concorrentes privados.

A união dos bancos permite uma interpretação única da situação de cada empresa e maiores possibilidades de acertar o diagnóstico e encontrar alternativas. Funciona, mas não é suficiente. O passo seguinte à reestruturação financeira e gerencial depende da retomada das atividades econômicas, e nesse aspecto a coisa vai mal. Sem um plano minimamente satisfatório do governo para



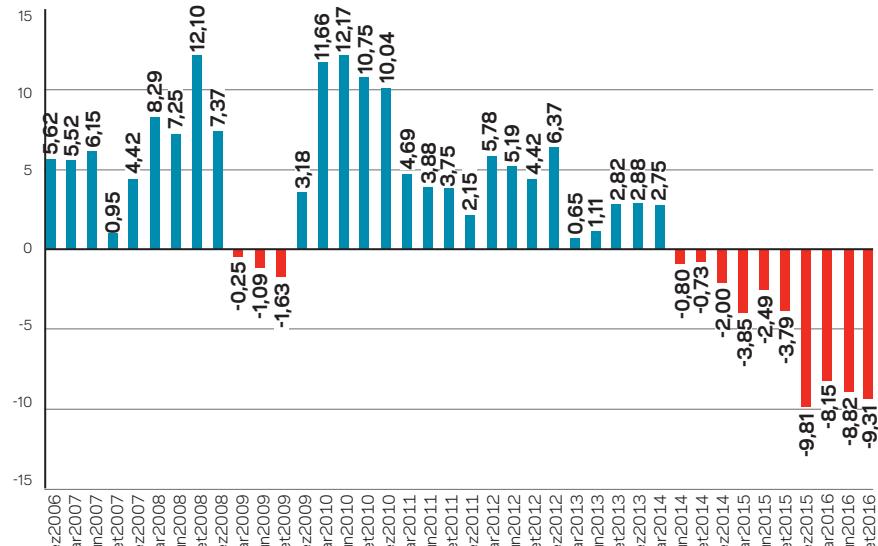
**Recuperar a confiança e por a inflação na meta não bastam para sair da crise, alerta Lacerda. O PIB precisa crescer 3% a 4% ao ano por vários anos, diz Bernardini**

tentar recuperar o País, a sobrevivência de milhares de firmas e milhões de famílias depende de fatores aleatórios, entre eles o contexto mundial tumultuado por incertezas em larga escala.

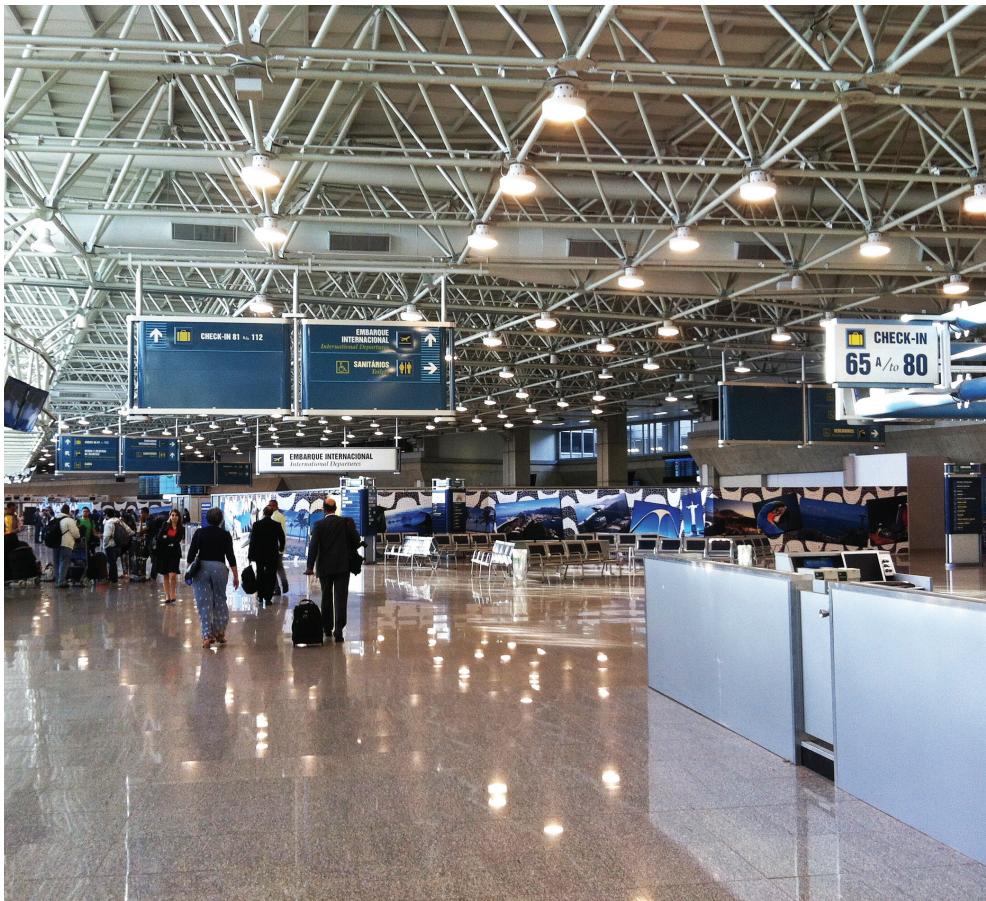
A verdade sonegada pelo governo e pela mídia é que, mesmo na hipótese remota de crescimento forte continuado, o País levará muitos anos para sair do buraco. A situação deplorável retratada nos recortes negativos acima enumerados não será superada só com o arremedo de política econômica do governo Temer e o mantra positivo incessante dos empresários desinformados pela mídia mal-intencionada. O endividamento cresceu por causa da combinação da taxa de juros e da crise, e, mesmo no caso de retomada do dinamismo com velocidade superior à esperada, o efeito perdurará por longo tempo, na vida real e nos balanços. Em outras palavras, a dificuldade de geração de caixa e a redução da margem de ganho das empresas

### ACELERAÇÃO NEGATIVA

Mediana do crescimento % de receita líquida operacional ajustada pela inflação medida pelo IPCA das empresas de capital aberto - oscilação trimestral em base anual



Fonte: Economática



Para Tadini, o TCU empestra repactuações como a do Galeão. O financiamento público da infraestrutura é tendência mundial, sublinha Galípolo

continuarão a afetar por um período indeterminado a capacidade de manutenção, investimento e competitividade dos estabelecimentos. As projeções não são animadoras. O PIB deverá crescer 0,5% neste ano, segundo a pesquisa Focus do Banco Central. O FMI prevê 0,2%, mas não descarta a continuidade da recessão.

“A situação é muito difícil e a saída da crise será lenta. Basta resgatar a confiança e colocar a inflação na meta, aprengam alguns. Não é bem assim, infelizmente. Há inúmeras empresas e consumidores fortemente endividados e a inadimplência tem aumentado. O quadro é complicado do ponto de vista dos fluxos de recursos entre os agentes, tanto firmas quanto consumidores”, analisa o economista Antonio Corrêa de Lacerda, da AC Lacerda Consultores.

“Os otimistas esperam crescimento do Produto Interno Bruto em 1% neste ano. É absolutamente insuficiente.

O PIB precisa aumentar de 3% a 4% ao ano, durante muitos anos, para a economia sair do valo e recobrar o crescimento. Isso não está no horizonte, porque as definições do governo continuam, *grosso modo*, com os mesmos problemas de sempre: juros altos, câmbio baixo e falta de crédito a custos compatíveis”, dispara Mario Bernardini, diretor da Associação da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq).

Fornecedor de todos os setores

## EMPRESAS DE INFRAESTRUTURA DEVEM 10 BILHÕES A BANCOS PRIVADOS

manufatureiros, o segmento é um termômetro da situação grave da indústria. Os fabricantes fecharam 2016 com queda de 24% no faturamento real sobre o ano anterior. Na comparação com 2012, o tombo é de 45%. A exportação caiu 3%, prejudicada pelo uso do câmbio pelo Banco Central para administrar a inflação. Os investimentos diminuem ano a ano sob a recessão, a Lava Jato e a crise das empreiteiras e da Petrobras. O número de empregos diretos caiu 20%, comparado ao ápice de 2013.

Símbolo da catástrofe, o setor de infraestrutura acumula, desde 2012, em bancos privados, uma dívida estimada por analistas entre 10 bilhões e 12 bilhões de reais só em financiamentos de projetos federais. São empréstimos-ponte caros, feitos na fase inicial das obras, de elevados investimentos, à espera da aprovação do crédito mais barato do BNDES.

MARIO MIRANDA FILHO/JAG - FOTO E WANEZZA SOARES



## REPORTAGEM DE CAPA

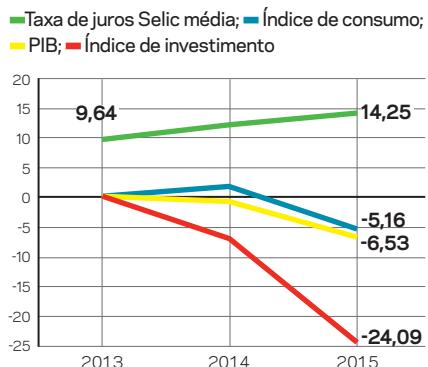
A mudança radical da conjuntura impossibilitou, entretanto, o cumprimento dos contratos com base nos índices e nas projeções utilizadas nos estudos de viabilidade originais e comprometeu a liberação de recursos pelo banco público. “Os impactos da elevação da taxa de juros, da liberação dos preços administrados de uma só vez e da queda do PIB comprometeram uma série de projetos de infraestrutura”, diagnostica o economista Gabriel Galípolo, da Galípolo Consultoria.

O setor acumula investimentos de 15 bilhões de reais relativos a projetos do período de 1994 a 1998, mais 20 bilhões definidos entre 2012 a 2014. Os contratos de concessão mais antigos não contemplavam a possibilidade de aditivos. No desenvolvimento desses programas verificou-se, entretanto, a necessidade de apertos adicionais impossíveis de prever quando foram definidos. O bloco mais recente, do chamado Plano de Infraestrutura e Logística II, inclui aeroportos e rodovias. Nos dois casos, mudanças radicais da conjuntura impõem renegociações. A RioGaleão, concessionária do Aeroporto do Galeão, no Rio de Janeiro, controlado pela Odebrecht Transport e a Cingapura Changi, reivindica ao governo o reequilíbrio econômico-financeiro do contrato e a repactuação do cronograma de pagamentos da outorga fixa. Há centenas de casos semelhantes. Os pedidos acumulam-se na Agência Nacional de Aviação Civil e nos órgãos reguladores de outros setores, desparelhados, desvalorizados e sem condições de enfrentar os questionamentos de instituições como o Tribunal de Contas da União.

A Lei nº 13.334, que criou no ano passado o Programa de Parcerias de Investimentos (PPIs) e a Medida Provisória 752, para prorrogação e rellicitação de projetos de infraestrutura nos setores

### QUEM SE ARRISCA?

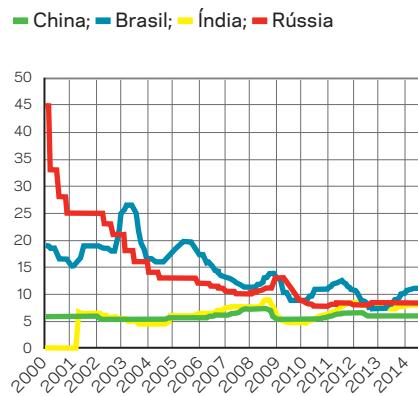
Taxa de juros dobra e investimento desaba (em %)



Fonte: Galípolo Consultoria

### IMBATÍVEL NO BRICS

Variação porcentual da taxa de juros

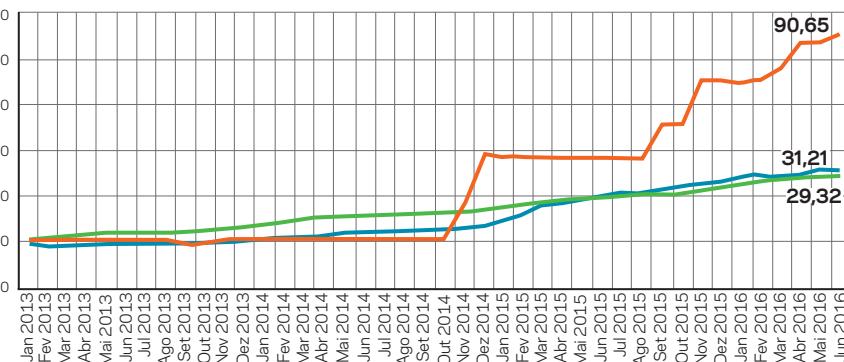


Fonte: Unlocking Economic Growth, FMI

### O ASFALTO DERRETEU

Variação do preço do cimento asfáltico de petróleo (em %)

- Variação mensal do preço do cimento asfáltico;
- Variação mensal do IPCA - preços livres;
- Variação mensal do IPCA - preços administrados



Fonte: Galípolo Consultoria

de logística, ao lado da definição, pela Empresa de Planejamento e Logística, do plano nacional da área, melhoraram a perspectiva de equacionamento dos empreendimentos futuros, acredita o presidente da Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base, Venilton Tadini.

Persiste, entretanto, o impasse em

relação ao estoque de contratos. “Esperava-se que tudo fosse resolvido com a MP 752, mas ela só deu conta da situação do setor ferroviário. Havia uma expectativa enorme de que se possibilitassem também os aditivos necessários para incluir obras novas nas concessões antigas e o reequilíbrio dos contratos mais recentes, feitos no ambiente de uma crise terrível. OTCU



discordou e a publicação foi uma frustração total. A ação fundamentalista de alguns, principalmente desse tribunal, não permitiu que a MP tivesse o conteúdo adequado”, julga o presidente da Abdib. O órgão de auditoria, diz, adquiriu uma dimensão de regulação e intervenção em políticas públicas e dificulta uma solução. O resultado provável do ativismo descrito é o aumento do atraso dos projetos e o prolongamento da letargia econômica.

**A**lguns empresários têm preocupações adicionais àquelas relacionadas à situação imediata do seu negócio. Uma das alternativas do governo para destravar as obras é relATAR as concessões paralisadas com amplo acesso a competidores estrangeiros. O Decreto 8.957 acelerará a desnacionalização, ao ampliar as possibilidades de financiamento público a companhias de outros países. A perspectiva não inquieta, entretanto, Pedro Parente,



presidente da Petrobras, maior empresa do País e principal contratante de obras de infraestrutura. O executivo atribuiu a “ranço ideológico” as críticas à convocação só de estrangeiras na concorrência para a construção da unidade de processamento do gás do pré-sal no Rio de Janeiro.

“Uma série de medidas tomadas na contramão do mundo preocupa. Enquanto o desembolso do BNDES diminui sem parar desde 2013, o Canadá

Criticar a convocação só de estrangeiras para a construção da unidade de gás do Rio de Janeiro é ranço ideológico, segundo Parente, o vendedor do pré-sal

formou um banco público de 45 bilhões de dólares para investimento em infraestrutura e habitações sociais, e Donald Trump aumentou para 1 trilhão de dólares os 200 bilhões prometidos por Hillary Clinton ao setor. O New Development Bank, dos BRICS, dispõe de 50 bilhões para projetos sustentáveis e o Banco de Desenvolvimento Asiático, da China, concentra financiamentos na mesma área”, compara Galípolo.

Na última edição do Fórum Econômico de Davos, não faltaram chamamentos à necessidade de se retomarem emprego e renda com o investimento em infraestrutura. Mas nada disso ecoa em Brasília e o País distancia-se cada vez mais das nações avançadas. •