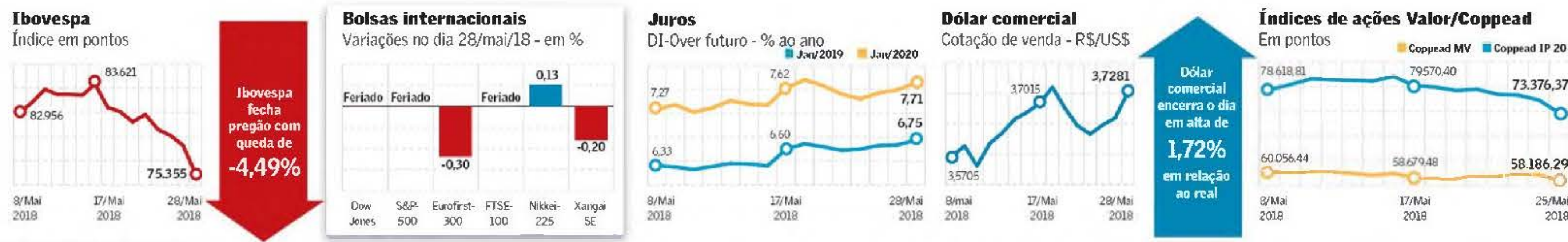


Finanças



Mercados Taxas mais longas já se aproximam de 12% com concessões aos caminhoneiros e fragilidade do governo

Percepção de risco aumenta e pressiona juro futuro e dólar

Lucas Hirata e José de Castro
De São Paulo

A fragilidade do governo Temer e os riscos fiscais decorrentes das concessões do Executivo aos caminhoneiros paralisados levaram a percepção de risco nos mercados de câmbio e juros a um patamar ainda mais alto. As taxas de juros negociadas na B3 tiveram uma nova rodada de forte alta, com os vencimentos mais longos acumulando já quase 200 pontos-base de elevação desde as mínimas do ano. E o dólar subiu 1,72%, a R\$ 3,7281, na maior valorização desde dezembro do ano passado. Apenas ontem, a moeda devolveu quase toda a queda de 2,03% acumulada durante a semana passada.

A sensação no mercado é que o governo sai do episódio com ainda menos espaço para debater e articular qualquer medida no sentido de corrigir as contas públicas. Pior: o Executivo precisou fazer concessões na casa dos bilhões de reais para os caminhoneiros, ação que vai contra a necessidade de ajuste das contas públicas. Ainda que a reforma da Previdência seja esperada apenas para o ano que vem, a

impressão é que o momento em que ela será trazida de volta ao debate está cada vez mais distante.

Italo Lombardi, estrategista sênior para mercados emergentes do Crédit Agricole em Nova York, diz que não é apenas o governo Temer que sai enfraquecido do episódio da paralisação dos caminhoneiros, mas toda a agenda econômica elogiada pelo mercado financeiro. Segundo ele, o aparente apoio popular à greve, que começou como uma demanda por redução dos preços do diesel, deteriora mais o sentimento porque endossa a falta de perspectiva de que candidaturas tidas como centristas — em tese favoráveis a uma política econômica mais liberal — reajam.

“É uma agenda econômica que claramente a população está rejeitando. Não consigo ver nos partidos um vencedor claro. Mas consigo ver perdedores claros: o governo e sua agenda econômica.”

Em uma nova tentativa de acalmar os ânimos, o Banco Central informou que manterá neste fim de mês e também a partir do início de junho as ofertas de novos contratos de swap cambial. Ou seja, o BC

continuará a prover dinheiro “novo” ao mercado. Serão ofertados hoje mais 15 mil contratos de swap cambial (US\$ 750 milhões). “É o famoso enxugar gelo”, diz um operador em tom cético.

Em nota em seu site, o BC reiterou que poderá revisar os lotes de ofertas líquidas de swaps e que “se reserva o direito de realizar atuações discretionárias”. E além de garantir a oferta de recursos novos ao mercado, o BC se apressou para informar ao mercado que dará início já na próxima sexta-feira (1º de junho) às operações para rolagem de 175.230 contratos de swap cambial vencendo em julho, o equivalente a mais de US\$ 8,5 bilhões.

O recado reforçado do Banco Central veio no mesmo dia em que a atuação do Tesouro Nacional para dar saída aos investidores conseguiu no máximo limitar a piora dos preços no mercado de renda fixa. A substituição se dispôs a comprar até 1 milhão de Notas do Tesouro Nacional-Série F (NTN-F, prefixado de prazo mais longo). A adesão, entretanto, foi considerada baixa por alguns especialistas, já que o volu-



Lombardi, do Crédit Agricole: aparente apoio popular à greve dos caminhoneiros reduz perspectiva de candidaturas centristas

Estrutura de juro privado

DI Futuro/Swaps - em % ao ano*



Fonte: Banco BTCP Futural. * Em 28/Mai/18 às 15h30

me recomprado representou apenas 28,25% da oferta total.

“Por não termos visto um lote grande de oferta nem uma queda das taxas, o resultado do leilão não passa uma tranquilidade”, diz Bruno Mota Gouvêa, diretor da Renascença. As intervenções do Tesouro prosseguem hoje e na quarta-feira.

“O principal impacto, na minha visão, é a sinalização ao mercado de que o Tesouro está disposto a prover liquidez mais cedo que muitos players esperavam”,

diz David Cohen, sócio-gestor da Paineiras Investimentos. “Para o médio prazo, porém, o que seguirá ditando o rumo das taxas longas é o cenário eleitoral cada vez mais incerto e o cenário externo que também não tem ajudado os emergentes”, acrescenta.

E não se descarta a adoção de uma estratégia mais duradoura. Na avaliação do estrategista-chefe do Votorantim Asset Management, Marcos de Callis, uma interrupção prolongada dos leilões de venda de

títulos públicos prefixados poderia abrir espaço para ajustes de oferta e demanda no mercado. “Não seria uma surpresa se, daqui até eleições, o Tesouro mudasse a política de gestão de dívida”, diz.

De toda forma, o mercado preferiu correr para a compra de taxa, buscando proteção contra um cenário de juro ainda mais alto à frente. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2023 — um dos mais observados para avaliação de percepção de risco — chegou a bater 10,44% na máxima do dia, no maior patamar desde novembro do ano passado. Entre os vencimentos ainda mais longos, o DI para janeiro de 2029 foi a 11,62%, máxima desde dezembro de 2016.

Parte da pressão nos juros teve como argumento o movimento do câmbio. O real, de longe, foi a moeda de pior desempenho no dia entre as principais divisas. Enquanto a moeda brasileira perdeu 1,69%, a coroa sueca, segunda maior queda, tinha baixa de 0,6%.

Efeito no mercado acionário é generalizado e pode ser duradouro

Análise

Lucinda Pinto
De São Paulo

O comportamento do mercado financeiro na segunda-feira demonstra que o efeito da paralisação dos caminhoneiros sobre a economia já se espalhou e não será completamente revertido pelo acordo feito pelo governo para interromper a manifestação. O impacto negativo dos oito

dias de greve alcançou ontem todos os setores representados na bolsa, colocando em xeque os cenários otimistas desenhados para o mercado de ações e também para a recuperação do PIB. E intensificou, assim, os estragos que o mercado externo já provocava sobre o câmbio e os juros.

O Ibovespa devolveu todo o ganho que ainda acumulava neste ano, afastando-se ainda mais das projeções feitas pelos analistas para o índice, de cerca de 90 mil pontos. Oscilações bruscas fazem parte do jogo do mercado de renda variável. Mas a chance de recuperação ficou reduzida porque os elementos que justificavam algum otimismo para os preços saíram de cena. E com uma eleição pela frente, as perspectivas para os comprados, fragilizadas.

A queda dos ativos responde, primeiramente, ao impacto direto da paralisação, que levou fábricas a interromperem sua produção e impediu que encomendas e matéria-prima fossem entregues. Isso se traduz na forte queda das siderúrgicas na bolsa, das distribuidoras de combustível, das concessionárias de rodovias, das indústrias de alimento. Parte desse efeito pode ser revertido quando a greve, enfim, for interrompida. Mas o que o mercado está dizendo é que parte da mudança do cenário macro pode ser duradoura.

Os custos fiscais do acordo, juntamente com o aumento das incertezas sobre as eleições, pesam sobre a disposição do investidor em

assumir risco. Assim, o mercado tenta entender de que forma o crescimento do PIB neste ano e a inflação podem ser afetados por esse estado de paralisação do país, o que pode alterar projeções para os lucros das companhias.

Por ora, o mercado não discute uma mudança na condução da política monetária. Ainda assim, todas essas dúvidas impactam com força os juros de longo prazo, que superaram os 11%, máximas não vistas há tempos, o

que levou o Tesouro Nacional a voltar a intervir no mercado comprando títulos públicos.

Juros longos mais altos mudam o “valuation” das ações e, por si só, levam a uma correção de preços. Mas também atrapalham a retomada do crédito, o que alcança todo o mercado, e dificultam as condições de negociação de financiamentos de longo prazo. Por isso, no mínimo, reduzem parte do efeito expansionista da taxa Selic em 6,5%, mínima histórica.

Fundo da Habitat Capital começa a ser negociado

Talita Moreira
De São Paulo

Um ano após o lançamento, o primeiro fundo da gestora de fundos imobiliários Habitat Capital Partners recebeu neste mês autorização da B3 para ser negociado em bolsa. A ideia é que possa oferecer liquidez, embora esse não seja seu principal atrativo.

Distribuído entre investidores qualificados, o fundo tem prazo definido de dez anos — com amortizações a partir do 25º mês — e elevada cobertura de garantias. O rendimento acumulado até abril foi de 207,2% do CDI.

O plano é que os R\$ 200 milhões captados sejam investidos neste ano. Metade já foi aplicada e há operações aprovadas para outros R\$ 40 milhões, diz Eduardo Malheiros, sócio e presidente da gestora. Sob a mesma estratégia, a Habitat gere mais R\$ 100 milhões em coinvestimento de

recursos que não foram acomodados no fundo.

A gestora investe em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e tem foco em empreendimentos distantes dos principais eixos urbanos. Na carteira, há operações em cidades de menor porte como Macapá (AP), Palmas (TO), Caruaru (PE), Caldas Novas (GO) e São João Del Rei (MG).

O processo é todo feito dentro de casa — da securitização dos recebíveis imobiliários até o acompanhamento da cobrança dos projetos, por meio de empresas que são parte do grupo. O objetivo é manter o portfólio sob controle e mitigar riscos.

“Atendemos companhias menores e com mais dificuldade na obtenção de crédito”, diz Malheiros, que ainda não vê os bancos voltando com força ao financiamento a incorporadoras. A gestora é o único credor dos projetos em que investe e sem-

pre opera com garantia real — por meio da alienação fiduciária das cotas das sociedades de propósito específico.

A Habitat tem como sócios a QMS Capital, dos ex-Credit Suisse Marcelo Kayath e Edward Weaver, a gestora de private equity imobiliário MaxCap, fundada pelo empresário José Paim de Andrade Jr., e a GTC/RTSC, especializada em estruturação e monitoramento de recebíveis do setor.

A queda da taxa Selic num ritmo maior que o esperado, se por um lado tem atraído mais investidores para fundos imobiliários, por outro levou a gestora a rever a avaliação de projetos. Também foi um dos fatores que tornaram mais lentos os planos da Habitat. Embora o lançamento de um segundo fundo — desta vez, voltado ao varejo — já esteja no radar, a expectativa inicial de captar R\$ 1 bilhão em um ano não deverá ser alcançada.

Banrisul Cartões pode chegar à bolsa com valor de R\$ 2,5 bilhões

Maria Luiza Filgueiras
De São Paulo

A Banrisul Cartões tem sido avaliada em torno de R\$ 2,5 bilhões nas primeiras conversas com investidores para sua oferta pública inicial de ações (IPO), segundo três fontes. A empresa registrou seu prospecto preliminar na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para oferta primária e secundária, coordenada por Banrisul, BTG Pactual, Bank of America Merrill Lynch, Credit Suisse, Morgan Stanley e Brasil Plural.

A empresa, subsidiária do banco estadual do Rio Grande do Sul, é a maior adquirente do setor de cartões de pagamento do Estado, com volume financeiro de transações de R\$ 22 bilhões em 2017 e participação de 30% do mercado. No ano passado, lucrrou R\$ 222,1 milhões, alta de 7,7%. No primeiro trimestre de 2018, o

resultado foi de R\$ 58,8 milhões, aumento de 19,5% em comparação ao mesmo período de 2017.

Segundo um grande gestor, a empresa esperava uma avaliação inicial de ao menos R\$ 3 bilhões, mas tende a aceitar entrar na bolsa por um valor de mercado ainda inferior. “É um momento desfavorável de mercado, mas o governo do Rio Grande do Sul precisa desse capital e pode aceitar vender com preço mais baixo”, diz. Esse gestor, mais pessimista, fala em um valor próximo a R\$ 2 bilhões.

Para outra fonte, a questão é a concentração da operação de cartões no Sul, quando há um acirramento da disputa no mercado de aquisição em âmbito nacional. “É mais fácil aumentar a disputa no mercado gaúcho do que a empresa se tornar um grande ‘player’ nacional”, considera. “As concorrentes já estão disputando a venda de maquininhas, e o Banrisul continua somente no aluguel.”

Agenda

Importação e exportação

A Câmara Espanhola de Comércio comanda o seminário “Importação e Exportação”. Entre os assuntos abordados, estão acordos comerciais, processos de regulamentação, governança, ferramentas de garantia e regimes aduaneiros, entre outros.

Data: 30 de maio
Horário: 8h30 às 13h
Local: CNI - Rua Surubim, 504 - Brooklin Novo - São Paulo - SP
Informações: (11) 5508-4592

Impressão 3D

A edição brasileira do maior evento mundial de impressão 3D, a Inside 3D Printing - Conference & Expo, reúne os principais players voltados para tecnologias 3D e manufatura aditiva. O objetivo do evento é disseminar tecnologias e proporcionar negócios entre expositores e visitantes.

Data: 11 e 12 de junho
Horário: 9h às 18h
Local: Rua Frei Caneca, 569, São Paulo - SP
Informações: <http://inside3dprintingbrasil.com.br>
E-mail: agenda@valor.com.br