

# Crédito vai piorar com perda de grau de investimento

Em 2016, o volume a ser pago ou renegociado pelas companhias é de US\$ 65 bilhões, segundo dados do Banco Central

Renée Pereira  
Luiz Guilherme Gerbelli

A perda do grau de investimento pelo Brasil, na semana passada, vai intensificar a escassez de crédito para as empresas brasileiras e deixar algumas delas em situação delicada. O tamanho do desafio das companhias para lidar com esse cenário adverso fica evidente nos números bilionários de dívidas que vencem no ano que vem. Pelos dados do Banco Central, o volume total a ser pago (ou renegociado) soma US\$ 65 bilhões, sendo US\$ 54,8 bilhões do setor privado.

O quadro já vinha bastante difícil desde o primeiro semestre com a crise fiscal e piorou com a decisão da equipe econômica de rever as metas de superávit primário para os próximos anos. As condições se deterioraram ainda mais com a sequên-

cia de más notícias que antecederam o rebaixamento do Brasil pela agência de classificação de risco Standard & Poor's, como a crise política cada vez mais intensa e a proposta de Orçamento deficitário entregue ao Congresso Nacional.

O reflexo de tanta incerteza fez o Credit Default Swap (CDS) – espécie de seguro contra o risco de calote do Brasil – subir de 200 pontos no início do ano para 386 pontos na quinta-feira. O valor está muito acima do verificado em países com grau de investimento.

No dia a dia das companhias, a escalada do risco se traduziu na redução do apetite dos inves-

● **Recuo**  
**78%**  
foi a queda de captações no mercado internacional

tidores por papéis brasileiros e no aumento do custo das operações de crédito. Para comprar um título nacional, o investidor passou a exigir um retorno muito maior. “Há dois meses, um bond de Petrobrás que vence em 2021 tinha uma taxa de dólar mais 5,80% ao ano. Esse papel hoje tem uma taxa de dólar mais 9,80% ao ano”, afirma Damont Carvalho, sócio da Claritas Investimento. O problema, mostra um relatório do Banco Mizuho, é que o País é altamente dependente da entrada de capitais estrangeiros para financiar o investimento dada a sua baixa taxa de poupança interna. “Com a perda do grau de investimento, os investidores devem se tornar mais relutantes em investir no Brasil.”

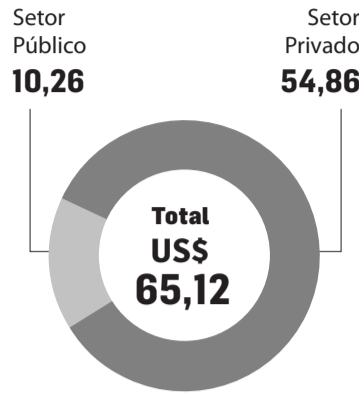
**Captações externas.** O aumento do custo do crédito assustou as empresas, que reduziram drasticamente o volume de

## EM ALERTA

● Perda do grau de investimento pelo Brasil aumenta o risco para as empresas endividadas em moeda estrangeira

### Dívida a vencer em 2016

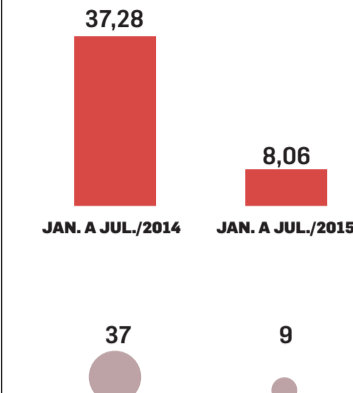
EM BILHÕES DE DÓLARES



FONTE: BANCO CENTRAL E ANBIMA

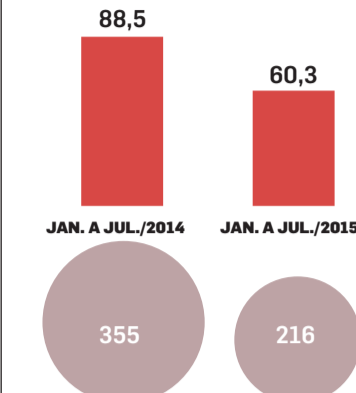
### Mercado de capitais externo

EM BILHÕES DE DÓLARES (BARRAS) E Nº DE OPERAÇÕES (CÍRCULOS)



### Mercado doméstico

EM BILHÕES DE REAIS (BARRAS) E Nº DE OPERAÇÕES (CÍRCULOS)



INFOGRÁFICO/ESTADÃO

emissões no exterior. De janeiro a julho, as captações no mercado internacional caíram 78% – de US\$ 37,3 bilhões em 2014 para US\$ 8,1 bilhões neste ano, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

“As empresas estão mantendo a captação no mínimo possível. Só captam o que precisam para o garantir um plano de investimento para o ano”, afirma a diretora da Anbima, Carolina Lacerda. Na avaliação dela, há mercado para emissão de dívida no exterior, mas o custo é bem alto e a volatilidade do dólar torna a operação menos atrativa. Isso deve empurrar muitas companhias para o mercado doméstico, de capitais ou financeiro.

No caso dos bancos, no entanto, não há apetite para emprestar, diz Carolina. “O setor está consolidado e com as carteiras expostas em Eike Batista, Odebrecht e outras empresas envolvidas na Operação Lava Jato e com a Petrobrás. Os bancos não têm capacidade de financiar mais essas grandes empresas muito menos as pequenas, cujo crédito é mais complicado.”

Além do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que também está restringindo a concessão de crédito, restará às empresas o mercado local de dívidas. “Companhias que antes faziam operações no exterior (por causa dos custos mais baixos) passarão a se financiar no mercado local, que

continua funcionando”, afirma a superintendente executiva de mercado de capitais de dívida do Santander, Cristina Schulman.

Mas esse mercado também já apresentou aumento nos custos de captação e financiamento. As taxas futuras de juro para 2025, por exemplo, subiram de 12,50% ao ano para 15% desde que o governo anunciou a revisão da meta fiscal. “Isso nos faz imaginar que o custo do dinheiro no Brasil vai continuar alto nos próximos anos”, afirma Silvio Campos Neto, economista da Tendências Consultoria.

Pelos dados da Anbima, as captações no mercado interno somaram R\$ 60,3 bilhões entre janeiro e julho ante R\$ 88,5 bilhões de igual período do ano passado.

## Apetite para investir no País deve recuar

Com cenário mais adverso, taxa de investimento pode recuar de 19,7% para 17,3% do PIB

O resultado da escassez e encapecimento do crédito será a queda contínua dos investimentos do Brasil. A previsão é que o País termine 2015 com a pior taxa de investimento em relação

ao Produto Interno Bruto (PIB) desde 2006. Projeções da agência de classificação Austin Rating mostram que a taxa cairá de 19,7% para 17,3% do PIB.

Sem perspectivas de melhora no curto prazo, seja no campo econômico ou político, as empresas estão em compasso de espera, adiando investimentos e engavetando projetos.

“A economia cresce com base na confiança de investidores e consumidores. Uma notícia

ruim como o rebaixamento traz um dano para a confiança. O empresário fica mais receoso e começa a repensar os investimentos”, afirma Michael Viriato, coordenador do laboratório de Finanças do Insper. “E o consumidor fica com medo de perder o emprego. Ele restringe ainda mais o consumo. Ficamos num círculo vicioso.”

A grande crítica é que uma expansão nos investimentos, em especial no setor de infraestrut-

tura, poderia ser o fôlego para a retomada do crescimento econômico. “Mas o que estamos vendo é o contrário: uma perda de fôlego do governo para investir em infraestrutura”, afirma o economista-chefe da Austin Rating, Alex Agostini.

“Com a perda do grau de investimento, o esforço para reformar a economia terá de ser ainda maior. Talvez essa decisão (da S&P) possa pressionar o Congresso para ficar mais dis-

posto e aprovar medidas importantes e o governo cortar gastos necessários.”

É o que o mercado espera para melhorar a situação fiscal do País e reverter o quadro de recessão. Na coletiva, após a perda do grau de investimento, o ministro da Fazenda, Joaquim Levy, não apresentou medidas concretas para as contas públicas, mas indicou novo corte de gastos e aumento de impostos.

“O que o mercado gostaria de ver nesse momento são medidas que tragam sustentabilidade para a dívida”, afirma Marcelo Kayath, diretor de renda fixa

e variável do Credit Suisse na América Latina. “O que vai fazer o mercado de capitais se movimentar ou não depende das medidas que a equipe econômica vai tomar.”

O governo também se movimentou para evitar que as outras duas agências de rating, Fitch e Moody's, não rebaixem o País. Mas, na avaliação de Kayath, “o mais provável” é que todas retirem o grau de investimento. “O timing de cada agência é diferente, mas eu não vejo como manter o grau de investimento com os números que estão no mercado.”/R.P. e L.G.G.

## Aéreas apostam em inovação para ganhar eficiência

Companhias usam tecnologia como aliada para economizar combustível e evitar filas no atendimento

Marina Gazzoni

Tratores elétricos para carregar bagagem, tablets para mecânicos aeronáuticos e aplicativos capazes de prever que o passageiro vai perder o voo e trocar a passagem. Esses são alguns exemplos de tecnologias que as empresas aéreas brasileiras estão usando como aliadas na corrida para aumentar a eficiência e tentar recuperar a rentabilidade.

O setor aéreo opera tradicionalmente com margens apertadas, mas, neste ano, ficou ainda mais difícil ser lucrativo no Brasil. Com cerca de 60% das despesas em dólar, as empresas aéreas nacionais vêm sofrendo um choque de custos e, ao mesmo tempo, sentem a demanda esfriar diante da recessão.

A ordem para os gestores é encontrar oportunidades de fazer mais com menos. Só o grupo La-

tam, dono da TAM, pretende reduzir em US\$ 650 milhões o seu custo anual até 2018. Além de um corte de 10% na malha nacional e de 2% na equipe, a inovação é outra frente da TAM para ficar mais eficiente.

A TAM montou um programa de batalhas entre gerentes para buscar inovação dentro de casa. Ideias como mudanças no procedimento para viagens dos executivos e a troca do aspirador de pó dos aviões já renderam economia de R\$ 5 milhões ao ano. “Os nossos técnicos ficaram muito isolados no seu nicho. Percebemos que tínhamos de fazê-los trabalhar juntos”, disse o vice-presidente de operações da TAM, Ruy Amparo. Atualmente, os 80 gerentes da companhia estão debruçados na próxima batalha, que tem como meta economizar R\$ 10 milhões no orçamento de 2016.

Já a Azul trocou alguns treinamentos presenciais por cursos a distância e poupou 78% do custo da área. “Discutimos cada centavo e assim economizamos R\$ 100 milhões este ano sem demitir”, disse o presidente da Azul, Antonioaldo Neves.

**Combustível.** O investimento em tecnologias que tragam redução do consumo de combustível, insumo que responde por 40% do custo do setor no País, é uma das principais frentes de inovação das empresas aéreas.

A Gol trouxe em agosto um componente para seus aviões de maior alcance, os Boeing 737-800, capaz de reduzir em 1% o combustível gasto no voo. Trata-se de um winglet (uma es-



**Econômico.** Gol, de Quito, instalou 'aba' embaixo da asa do avião para poupar cerca de 1% de combustível nos voos



**Elétrico.** TAM trocará 40% dos carros que levam bagagem

pécie de aba de fuselagem) que vai na parte inferior da asa. “Os aviões da próxima geração da Boeing, os 737 MAX, virão da fábrica com essa tecnologia. Mas antecipamos em três anos a inovação na frota da Gol”, disse o diretor executivo de Operações da Gol, Sergio Quito. A meta é instalar o componente em 15 aviões – sete ainda este ano.

Na mesma linha, a TAM vai economizar R\$ 450 mil este ano com a substituição de veículos a

diesel que carregam as bagagens até o avião por modelos elétricos. A inovação foi implementada para atender a uma exigência do Aeroporto de Guarulhos no novo Terminal 3, mas a empresa decidiu trocar a frota de outros aeroportos ao constatar que a opção era mais econômica. A TAM já tem 38 tratores elétricos em uso e vai receber mais 25 até o fim do ano. Até 2019, 40% dos carrinhos de bagagem da TAM serão substituídos por

veículos elétricos.

A maioria dos projetos para corte de custo de setores diversos inclui evoluções tecnológicas, explica o diretor executivo da Accenture Strategy, Matthew Govier. “Isso requer decisões de investimento, que são complicadas em tempos de crise. “A solução é transferir recursos mal empregados pela companhia para os projetos que gerem eficiência.”

**Digital.** Todas as empresas aéreas estão investindo em aplicativos e totens nos aeroportos para facilitar o autoatendimento e reduzir a necessidade de atendentes. “Isso é estratégico. Conseguimos embarcar mais passageiros com a mesma quantidade de pessoas no balcão sem gerar filas”, disse o presidente da Azul. Hoje, 52% dos clientes da companhia fazem o check in fora do balcão, número que era de 30% há um ano e meio.

As empresas estão acrescentando funcionalidades a seus aplicativos. O app da Gol pas-

sou a ter geolocalização em fevereiro e a avisar quando o cliente está adiantado ou atrasado para o voo e permitir que ele troque a passagem. Até agosto, 98 mil trocas foram feitas no app.

O próximo passo é levar os dispositivos móveis para a mão dos funcionários, conta Neves. A Azul já comprou tablets para os mecânicos de três aeroportos. “Eles não terão de sair da frente do avião para consultar o manual. Isso reduz o tempo de serviço e do avião parado.”

### ● Investimento

**39%**

das aéreas preveem investir mais em tecnologia em 2016, aponta pesquisa da empresa de tecnologia Sita com as 200 companhias; outras 39% pretendem investir o mesmo montante e 22% delas vão cortar gastos

acesse  
**Kalunga.com**  
+140 lojas

VENDEDOR PARA EMPRESAS GRANDE SÃO PAULO OUTRAS LOCALIDADES  
11 5347-7000 0800-0195566