

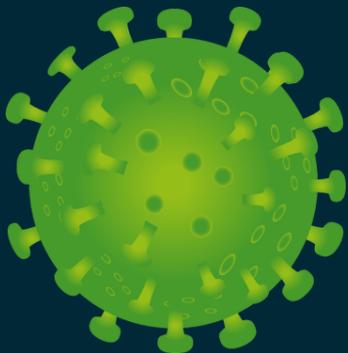
O PREÇO DAS INTERVENÇÕES

Os esforços ainda são grandes na tentativa de combate a pandemia e o concomitante fomento à retomada econômica. Os mercados mundiais, além de pressionados com os preços do commodities, sentem a alta dos títulos americanos. Em uma esfera tão interconectada, efeitos de políticas globais, principalmente das economias fortes, impactam com maior velocidade o resto do mundo.

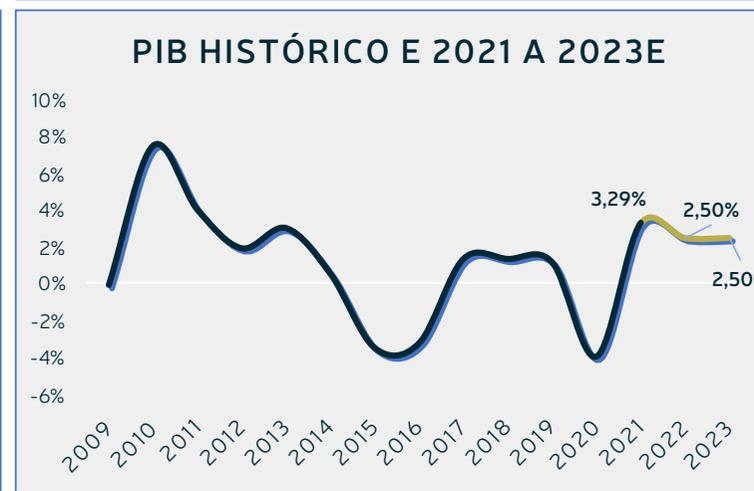
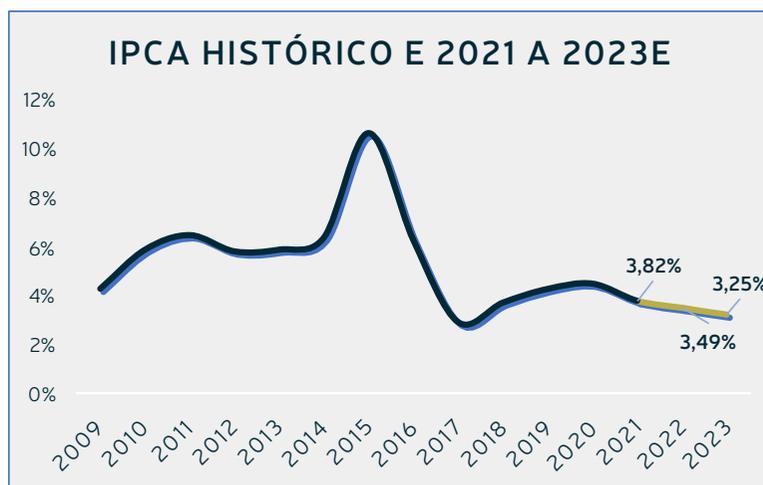
No Brasil, o contexto continua a girar em torno da instabilidade político-institucional, principalmente, pela gestão fragmentada dos entes federativos no controle da pandemia. Enquanto no exterior os números de novos casos e mortes pela COVID-19 caem, o Brasil mostra significativo aumento nos casos e letalidade, com indícios de colapso no sistema de saúde em muitos Estados.

O foco de debates na semana girou em torno das discussões acerca das Estatais, ressaltados os planos de privatizações dos Correios e Eletrobrás e a mudança brusca no comando da Petrobrás. As intervenções observadas nas estatais foram precificadas pelo mercado e, somadas a atual ciclotimia, geraram fortes oscilações na B3. Dentre os impactos do risco político-institucional, a promissora onda de IPOs para 2021 pode sofrer, diante do aumento da aversão ao risco e o risco país.

O País segue uma trajetória de aumento nas expectativas da taxa básica de juros, aliada ao aumento da inflação, mesmo com a tendência de queda no crescimento da economia. O real brasileiro se depreciou frente as demais moedas, com reduzido efeito das intervenções do BC.



Expectativas Focus Banco Central 2021



Projeções BFA 2021 adj: Selic 3,72% PIB 3,40%

Expectativas Econômicas

O mercado, via expectativas do relatório Focus do Banco Central (BC), vem elevando as expectativas da inflação para 2021. Ao passo que vem diminuindo as expectativas de crescimento da economia. As expectativas para o IPCA em 2021 de 3,50%, 4 semanas atrás, deram lugar a uma nova expectativa de 3,82%, no relatório mais recente. Tal elevação reflete a pressão exercida pelos preços dos alimentos e de itens no setor de energia. A alta nos preços das commodities no mercado internacional vem impactando a cotação do dólar e, por conseguinte, preços de serviços e produtos, a exemplo dos reajustes dos combustíveis realizados pela Petrobras.

Nesse sentido, a política de fomento à economia, via juros baixos, perde espaço na economia. As projeções para Selic em 2021, passaram de 3,50%, 4 semanas atrás, para 4,0%, na atual semana. Analistas estimam que as altas na Selic, atualmente em 2,0% se iniciem em maio. Essa conjuntura macroeconômica aliada ao aumento do risco país, rombo fiscal e outros problemas político-institucionais, impactam de forma direta o crescimento da economia. As expectativas do BC para o PIB em 2021 chegaram a 3,29%, frente a 3,49% 4 semanas atrás.

Em termos de câmbio (US\$/R\$), o BC também elevou as expectativas para 2021, passando de R\$5,01, na semana anterior, para R\$ 5,05, na atual semana. Indicando uma maior desvalorização da moeda brasileira no contexto internacional. O modelo BFA, na atual semana, estima uma Selic em 3,72% em 2021, com tendência de alta, e um crescimento de 3,40% na economia, com viés de queda, considerando a falta de sustentabilidade nas contas públicas.

Panorama Internacional

Nos Estados Unidos, o presidente do FED (Banco Central americano), Jerome Powell, afirmou em depoimento, na terça-feira 23, que a recuperação econômica do país continua desigual e longe de completa e que levará alguma tempo para o FED considerar mudar as medidas implementadas para ajudar o país voltar ao pleno emprego. E, ainda, que a trajetória da economia continua a depender significativamente do curso do vírus e das medidas tomadas para controlar sua disseminação. Em termos de mercado, a alta dos títulos americanos, considerados os ativos mais seguros do mundo, impactam o preço de ativos de maior risco, a exemplo de investimentos em renda variável. Apenas em uma semana, empresas do setor de tecnologia perderam quase US\$ 900 bilhões em valor de mercado.

Na zona do euro, o índice de preços ao consumidor (CPI) subiu 0,9% na comparação anual de janeiro, revertendo a queda de 0,3% observada em dezembro, em relação a dezembro, o CPI do bloco teve alta de 0,2% em janeiro, segundo divulgação da Eurostat. O resultado foi em linha com estimativas de analistas de mercado. Apesar da aceleração em janeiro, a inflação na zona do euro permanece abaixo da meta do Banco Central Europeu, que é de uma taxa ligeiramente inferior a 2%.

Em termos de pandemia, a Covid-19 parece estar perdendo forças no mundo. Segundo dados da OMS, o número de novos casos caiu 16% em todo o mundo na última semana (8-14 de fevereiro), sendo a quinta semana consecutiva com redução de novos diagnósticos. No entanto, o surgimento de variantes, mais infecciosas e menos suscetíveis às vacinas atuais que a versão original, é algo que preocupa autoridades de saúde do mundo. Cabe ressaltar, que a queda apresentada no mundo é, acima de tudo, resultado de medidas de confinamento adotadas nos últimos meses.

A Polêmica das Estatais no Brasil

Existe uma máxima na discussão sobre estatais no Brasil, e talvez em outros países também, em que, qualquer debate acerca de estatais acaba recaindo em velhos dogmas sobre funções do Estado e sobre a sua importância. Na última semana, o presidente Jair Bolsonaro repetiu sua antecessora Dilma Rousseff ao trocar de comando a Petrobrás, uma das maiores estatais do mundo. Isso gerou um movimento político estranho, poucas vezes visto no país, que uniu espectros de direita e esquerda contrários ao centro. O choque causado nos preços das ações de estatais abertas no mercado foram imediatos, isso repercutiu por toda a bolsa brasileira, que entende a ação como um indicativo na mudança de orientação do Governo.

Criada nos anos 50, a Petrobrás iniciou no Brasil um período marcado pelo monopólio do controle do estado, à época, a maior parte do país e do mundo ainda acreditava num estado executor, especialmente como ocorreu em países em reconstrução no pós-guerra. Não existiam leis fiscais rigorosas, a inflação estava começando a ser elevada justamente devido à déficits criados por investimentos em infraestrutura. O mundo se preparava para inserir alguns dos ensinamentos do Consenso de Washington, que criaria períodos prósperos relacionados à reconstrução, e posteriormente a grande estabilização.

De lá para cá, o mundo viu uma série de exemplos de como a execução por meio de um monopólio estatal de atividades do tipo podem colocar em risco a estabilidade do país. Seja devido à problemas relacionados ao incentivo para a gestão de uma companhia por um agente público, seja por conta de distorções que isto causa no mercado, ou mesmo por conta dos problemas fiscais e políticos que isso podem causar. E a intenção de autoridades econômicas deve ser analisada principalmente por ações, e eventualmente por discursos.

O primeiro ponto em discussão trata da questão da gestão da companhia. Neste fato, a demissão parece ter sido anunciada sem motivação específica clara pelo presidente. No entanto, a principal expectativa após os discursos do próprio presidente e de seu vice é que isto tenha ocorrido devido à aumentos nos preços, assim como na venda de alguns ativos. Neste caso, o presidente troca um agente que tinha incentivos alinhados à boa gestão para a recuperação da companhia posteriormente aos casos de corrupção, por outro que possa estar interessado em guiar uma política de estabilização de preços na economia. Em resultado divulgado em 24/02, a Petrobrás teve lucro de R\$ 60 bilhões no 4º trimestre de 2020, 634% acima do mesmo período em 2019. Não é preciso esforço para observar que se trata de um resultado excelente para a empresa.

A nova orientação, caso voltada para essa mudança na política de preços, também não é novidade no Brasil, e tem um histórico negativo. Em 2012 e 2013, após uma intervenção no setor elétrico, com o objetivo de controlar o crescimento de preços do setor. Além dos custos envolvidos na operacionalização da política, os cortes foram restituídos nas contas de luz e por meio de gastos diretos do governo federal.

Esse tipo de intervenção também gera efeitos indiretos na economia brasileira, como por exemplo o atraso em mudanças na matriz energética, por conta da intervenção nos preços, consumidores potenciais de outras fontes permaneceram com a anterior. Este processo ainda causa impactos diretos na mudança da estrutura de riscos do país, direcionando investimentos para setores mais intensivos em energia no curto prazo, e menos intensivos no longo prazo.

No caso da Petrobrás, e no setor de petróleo como um todo, setores como o automotivo podem ser impactados, gerando menores ganhos para investimentos em carros elétricos. Assim como, naturalmente, o preço do diesel e do frete serão impactados no curto prazo, mantendo assim o setor, que já foi alvo de diversas intervenções mal sucedidas, distorcido. Neste caso, a matriz logística do Brasil pode ser diretamente impactada, grupos de pressão política que já causaram enormes prejuízos para a economia brasileira devem sair fortalecidos.

O terceiro principal problema na intervenção citada aqui é relativo à questão fiscal. O Brasil possui um histórico de realizar privatizações utilizando como justificativas questões fiscais. No meio econômico, isto não é exatamente visto como solução para o problema, já que geralmente envolve soluções para estoque, e não controla crescimento de despesas que é o maior problema. No caso das Estatais, há um porém significativo: a brecha do teto de gastos da capitalização. Ainda em fevereiro de 2020, o jornalista especializado em política fiscal Ribamar Oliveira, publicou em sua coluna no Valor econômico, a preocupação sobre o orçamento de capitalizações para estatais que crescia e destinou R\$ 18,2 bilhões entre 2017 e 2019. Ou seja, neste caso, é possível pensar na privatização como uma medida eficaz para controle fiscal.

Este tipo de gasto se torna bastante atrativo quando analisado o teto de gastos, que bloqueia despesas diretas, mas que não limita despesas com capitalização. No momento em que o limite do teto está atingido, o governo pode utilizar de companhias estatais para realizar investimentos. A Petrobrás é uma empresa que possui atuação em diversos setores de infraestrutura brasileiro, com expertise e pessoal capacitado em áreas diversas.

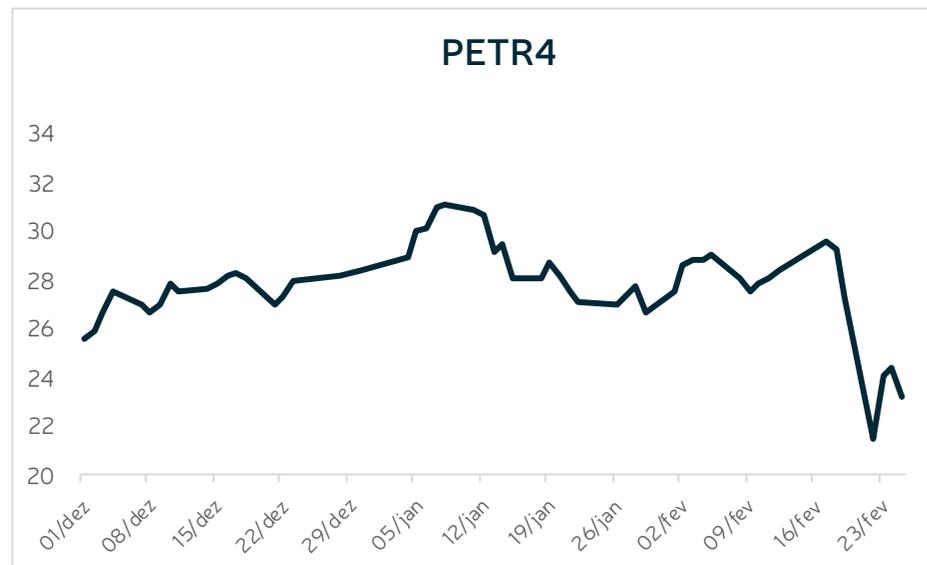
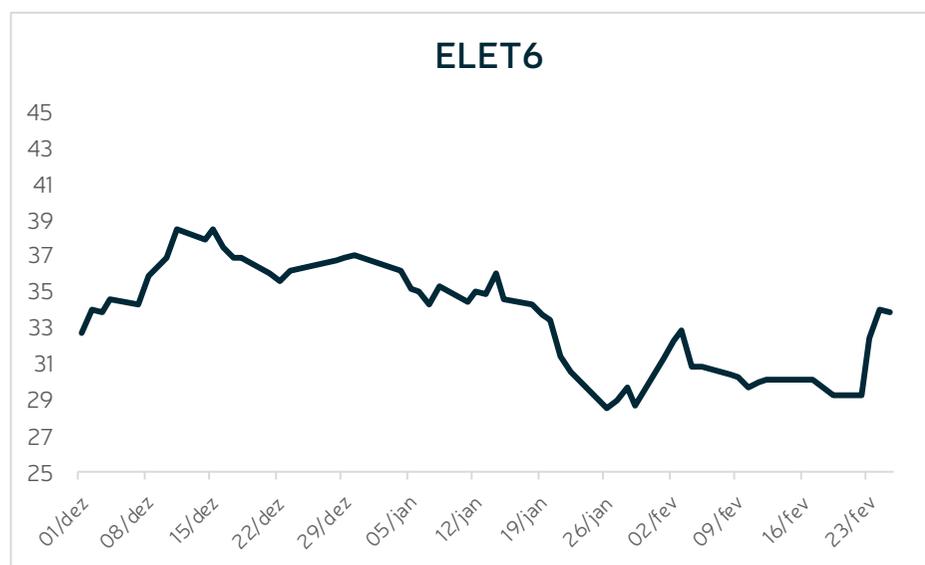
“Enquanto o programa de privatização anda a passos lentos, o governo aumenta o montante de recursos usados para capitalizar empresas estatais, aproveitando o fato de que essa despesa está fora do teto de gastos” – Ribamar Oliveira, Valor Econômico. 20/02/2020.

Correios e Eletrobrás

Do outro lado, após a repercussão da intervenção na Petrobrás, o governo anunciou uma nova MP para a realização de estudos sobre um novo arranjo que possibilite a privatização da Eletrobrás. O caso da Eletrobrás já é discutido há bastante tempo no congresso nacional, com idas e vindas em seu andamento. No ano de 2018, a companhia chegou muito perto de ser efetivamente desestatizada, inclusive, sendo contabilizada dentro de previsões para arrecadação do governo federal. O modelo a ser estudado é sobre a criação da chamada “*Golden Share*” que implica em manter com o governo o poder de veto sobre decisões. Apesar disso, o controle da companhia seria passado ao setor privado, reduzindo assim grande parte dos problemas analisados anteriormente.

Após isso, o governo ainda apresentou ao congresso a proposta que tem o potencial de iniciar uma possível privatização dos Correios. A ideia, diferente do que vem sendo discutido em outros casos, seria a transformação em uma companhia de economia mista, assim como a Petrobrás. A ideia neste caso trata da reforma do setor, que ainda possui uma série de entraves para a entrada de concorrentes. Esta mudança, após os processos de transformação nos hábitos de consumo ocorridos durante os últimos anos (e acelerados pela pandemia), tem grande potencial para impactar diretamente no comércio no Brasil.

No entanto, cabe salientar que estas duas propostas ainda estão em fase de estudo ou discussão, e não possuem nenhuma previsão para efetivação. Dado o histórico recente apresentado pelo governo federal, e a sua tendência estatista, grande parte dos entes de mercado ainda estão céticos acerca destas possibilidades.



Mercado de M&A

A Hapvida e a NotreDame Intermédica concluíram o acordo de fusão, no sábado 27, criando uma gigante com valor de mercado de R\$ 110 bilhões. Com o fechamento da operação a Hapvida passa a deter 53,6% da nova empresa, que será uma das maiores operadoras de planos de saúde verticalizadas no mundo.

A fusão entre Localiza e Unidas deve enfrentar oposição no CADE, pois a combinação de negócios entre as empresas deverá afetar diversos setores econômicos e pode impactar consumidores. Com a junção as empresas teriam cerca de 70% da frota nacional de locação, bem como cerca de 75% da receita do setor.

A Telefônica Chile, na segunda-feira 02, vendeu 60% de sua unidade de infraestrutura de fibra óptica para o fundo KKR Alameda Aggregator, por cerca de US\$ 600 milhões. O negócio ainda precisa passar pelo crivo das autoridades concorrenciais locais. Após efetivada, o capital irá para o caixa e será usado para abater dívidas, que em setembro de 2020 somavam € 36 bilhões.

Na terça-feira 23 a NeoAssist, empresa de tecnologia especialista em soluções omnichannel, foi adquirida pela Oca Capital. A transação, que não teve valores divulgados, tem o objetivo de consolidar a empresa como o principal player nacional de solução omnichannel para atendimento ao cliente.

Por fato relevante, na quarta-feira 24, a JSL anunciou que fechou acordo para a compra da Rodomeu, transportadora de cargas de alta complexidade e que atua em operações especiais, como o Grande Prémio de Fórmula 1. A aquisição abarca 100% da Rodomeu por R\$ 97 milhões, mas está condicionado à aceitação da CADE.

Movimentações de IPOs

A Dotz protocolou, na segunda-feira 22, pedido de registro de IPO na CVM. OS recursos serão usados para investimentos na plataforma, ampliação da participação da companhia nos negócios de fidelização, marketplace e techfin. A empresa registrou lucro bruto de R\$ 99,571 milhões em 2020 e Ebtida negativo de R\$ 2,743 milhões. A oferta terá como coordenador-líder o BTG Pactual, além da participação do Itaú BBA, do UBS BB e do Credit Suisse.

A Caixapar, braço de participações da Caixa Econômica Federal, anunciou por fato relevante (23/02) que pretende alienar as ações que possui do Banco Pan. A instituição pontuou que ainda não há decisão tomada sobre a efetiva realização da operação, já que depende de aprovação societária, condições macroeconômicas favoráveis e interesse dos investidores.

A Modalmais pediu, na quarta-feira 24, registro para fazer sua oferta inicial de units como estratégia para se fortalecer frente a rivais, como BTG Pactual e XP Investimentos. Na oferta, que será conduzida por Credit Suisse, Bank of America e Itaú BBA, o banco pretende captar recursos para investir em tecnologia, marketing, aquisições de negócios e ampliar sua oferta de crédito. A Modalmais foi avaliada em cerca de R\$ 5 bilhões.

A CVM publicou, na quarta-feira 24, que indeferiu o pedido de registro da Paaschoalotto, o que inviabiliza o IPO. Detalhes da negativa não foram apresentados, mas em geral ocorre após pedido de desistência da própria empresa, quando avalia que o momento do mercado não é adequado para levar a operação adiante.

Um Mundo de Startups

A EquityBee, startup cuja missão é ajudar a educar funcionários de startups sobre o significado de suas opções de ações, bem como fornecer-lhes fundos para poder comprar essas opções, levantou US\$ 20 milhões em uma rodada de financiamento da Série A. A empresa monetiza cobrando uma taxa inicial do investidor no dia do investimento, bem como quaisquer juros transportados após uma saída bem-sucedida ou IPO. A empresa, originalmente fundada em Israel, e agora com sede no Vale do Silício, financiou funcionários de centenas de empresas, incluindo Airbnb, Palantir, DoorDash e Unity. Sua comunidade de investidores é composta por 8.000 fundos, escritórios familiares e indivíduos com alto patrimônio.

O Twitter negociou a aquisição da startup indiana de mídia social ShareChat. Segundo fontes próximas, a empresa americana, que já é investidora da ShareChat, de Bangalore, ofereceu comprar a startup indiana de cinco anos por US\$ 1,1 bilhão e comprometeu um investimento adicional de US \$ 900 milhões, no entanto, as discussões não se concretizaram. O Twitter também explorou a possibilidade de levar o aplicativo de vídeo curto Moj, de propriedade do ShareChat, com 80 milhões de usuários, a um nível em que poderia competir com o TikTok.

O Snack, aplicativo de namoro que pede aos usuários que criem um vídeo e o publiquem em um feed, recebeu US\$ 3,5 milhões em financiamento. Os usuários podem percorrer um feed, à la Instagram, em vez de deslizar para a direita ou esquerda em perfis individuais. Assim que dois usuários gostarem dos vídeos um do outro, as “direct messages” são abertas. A empresa também está trabalhando em recursos de edição de vídeo semelhantes aos do TikTok para permitir que as pessoas sejam super criativas com seus perfis.

Desafie-se a olhar para novos horizontes!!!

A BFA Assessoria em Finanças e Negócios pode auxiliar sua empresa na aceleração das estratégias e desenvolvimento para o seu negócio.

Somos uma empresa especializada em **Fusões e Aquisições** e oferecemos soluções nas áreas de **finanças, elaboração de cenários**, gestão, desenvolvimento de negócios e elaboração de projetos de investimentos junto a instituições financeiras, empresas e organismos nacionais e internacionais.

Atuamos como assessoria em todo o processo de emissão de títulos nos mercados nacional e internacional, debêntures e *bonds*, e de compra e venda de empresas, com produtos específicos voltados à Gestão por Resultados (GPR), contemplando a gestão de atividades de Planejamento, Execução e Controle nos níveis estratégico, tático e operacional.

BFA Assessoria em Finanças e Negócios
Juntos em todos os momentos!



www.bfa.com.br
bfa@bfa.com.br
+ 55 85 3272-6500

Fortaleza, Ceará - Brasil
26.02.2021

