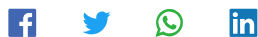


Metade das empresas de índice de governança não tem caixa para dívida de curto prazo

Segundo estudo da FGV, se o fluxo de caixa das empresas do IGC cair 30%, cerca de 70% delas não conseguirá cobrir seus compromissos financeiros de curto prazo

Por Marina Falcão — Do Recife

24/06/2020 05h00 · Atualizado há 7 minutos



A pandemia deve aumentar sensivelmente a necessidade das empresas brasileiras alongarem suas dívidas. Quase metade das companhias (48%) que compõem o Índice de Governança Corporativa (IGC) da B3 já não geraram caixa suficiente para cobrir suas obrigações financeiras de curto prazo em 2019. Se o fluxo de caixa operacional cair 30% este ano, essa fatia de empresas subiria para quase 70%.

Os dados compõem um levantamento feito pelo professor Oscar Malvessi, da Fundação de Getúlio Vargas em São Paulo (FGV-SP), com 142 companhias de 28 setores, com objetivo de medir o grau de exposição financeira das empresas a oscilações negativas abruptas no fluxo de caixa.

Exposição financeira
Relação fluxo de caixa operacional/ compromissos financeiros de curto prazo

Setor	2019 (em vezes)	2020* (em vezes)
Teles	7,30	5,10
Saneamento	3,70	2,60
Siderurgia	3,30	2,30
Shopping	2,10	1,50
Têxtil	1,80	1,20
Papel e Celulose	1,70	1,20
Energia	1,50	1,10
Química e petroquímica	1,50	1,00
Auto indústria	1,40	0,80
Energia (transmissão)	1,10	0,80
Energia (renovável)	1,10	1,20
Transportes	0,90	0,60
Alimentos	0,90	0,60
Material de construção	0,80	0,60
Logística	0,80	0,60
Indústria Digital	0,80	0,50
Energia (distribuição)	0,80	0,50
Serviços financeiros	0,80	0,70
Educacional	0,50	0,30
Bens de capital	0,50	0,30
Varejo (vestuário e farmácias)	0,50	0,30
Bens de consumo	0,50	0,30
Mineração	0,40	0,10
Imobiliário	0,20	0,10
Varejo (alimentos e eletroeletrônicos)	0,20	0,80
Saúde	0,00	0,00
Agronegócio	-0,10	-0,10
Serviços	-0,10	-0,10
Média das empresas	0,90	0,70

Fonte: Oscar Malvessi Consultoria em Valor. * na hipótese de redução de 30% no fluxo de caixa

Para Malvessi, a hipótese de redução de 30% no fluxo de caixa durante a pandemia, considerada no estudo, pode até ser considerada modesta. “Está mais para 50% e 60% o que deve ocorrer. Se perde receita, a empresa não consegue reduzir na mesma velocidade os gastos e as vezes eles até aumentam, como no caso da necessidade de demissões”, diz.

O parâmetro usado pelo professor em sua análise, a efetiva geração de caixa das empresas, é mais criterioso do que o mais frequentemente usado por bancos, que medem a alavancagem a partir do lucro antes de juros, impostos, amortização e depreciação (Ebitda). Assim, as instituições financeiras não computam os recursos necessários para capital de giro, tampouco as despesas com impostos.

Em 2019, as empresas do IGC com volume de compromissos financeiros de curto prazo - parte da dívida e os encargos atrelados a ela - superior ao seu fluxo de caixa operacional (48%) eram de setores de 16 segmentos como varejo, logística e imobiliário. Já as empresas que geraram mais caixa do que o seu total de vencimentos em até 12 meses (52%) eram de 12 setores como telecomunicações, saneamento e siderurgia.

Com diminuição das atividades na pandemia, algumas empresas com sobra do fluxo de caixa devem migrar para o grupo que não gera recursos suficientes para pagar seus compromissos financeiros de curto prazo. Isso deve ocorrer com empresas do setor de energia (transmissão e renováveis), na hipótese de uma queda de 20% na geração de caixa operacional. O mesmo aconteceria com o setor de auto-indústria, se a queda for de mais de 30%, e com o de papel e celulose, se o recuo no fluxo de caixa operacional passar de 40%.

Quando são consideradas as disponibilidades financeiras - os recursos guardados em caixa e aplicações de curto prazo - o quadro é mais favorável. Em 2019, a maior parte das companhias da amostra (85%), ou 115 empresas, tinham uma reserva de liquidez de, na média, 196 dias.

No entanto, em um grupo que representa 15% do total de companhias analisadas, as disponibilidades não eram suficientes para cobrir o saldo negativo do fluxo de caixa operacional após compromissos financeiros já em 2019. Esse grupo, em situação mais crítica, é composto por 21 empresas dos segmentos de mineração, agronegócio e energia renovável. “São empresas que, além da necessidade imediata de renegociação de dívidas, podem precisar de um aporte de capital. São também as mais prováveis de passar por um processo de fusão ou aquisição por um preço vil”, afirma Malvessi.