



Na Mídia

28/06/2019 | [Valor Econômico](#)

Além de custo, empresa quer mais flexibilidade

Ana Paula Ragazzi

Empresas que negociam a quitação antecipada de financiamentos com o BNDES estão, ao mesmo tempo, entrando em contato com grandes investidores no mercado, para já emendar uma nova captação, mais barata e menos engessada do que a firmada com o banco.

Já há investidores interessados em olhar as novas emissões, mas atentos às condições. Do lado do investidor, a grande questão hoje é que o mercado de dívida no Brasil está francamente favorável ao emissor. Há muita demanda por papéis, o que tem levado empresas a oferecerem taxas de retorno muito baixas.

Já no caso do BNDES, dizem os especialistas, a questão excede as taxas. Ao tomar um empréstimo com o banco, a empresa se compromete com uma série de condições, que vão desde compromissos financeiros ("covenants") e fixação de garantias até ressalvas à distribuição de dividendos.

"Além das taxas menores, as empresas estão encontrando mais flexibilidade no mercado privado em todas essas condições", diz Paloma Valéria Martins Lima, sócia do Demarest Advogados. As empresas, acrescenta, estão querendo mudar o perfil de suas dívidas, para torná-las menos custosas e engessadas. E, assim, num segundo momento, após a aprovação da reforma da Previdência, entrarem num novo ciclo de captação para investir.

Já o BNDES está vivendo um turbilhão, com uma mudança de papéis e funções. "É natural que leve tempo para o banco se readequar a esse novo cenário. Estamos num processo de amadurecimento para o que esse mercado realmente deve ser. Não é natural nem saudável que o BNDES seja a única fonte de recursos para as empresas, como foi no passado", diz a advogada. Para ela, cobrar taxa para antecipar pagamentos é comum. "Mas o perigo é sempre pesar a caneta."

Eduardo Lima, sócio do Tauil & Chequer Advogados, explica que, pelo mundo, a estruturação desses contratos, conhecidos como project finance, é sempre muito sofisticada. Opções e condições de pré-pagamento estão previstas porque sempre são passíveis de discussão, uma vez que são projetos de prazo

muito longo. São contratos de longo prazo, 10, 20 anos. E cada etapa dele traz previsões para repagamento em função dos riscos.

"A fase inicial, de contratação do financiamento, por exemplo, é muito sensível ao risco do projeto. Numa etapa já mais operacional, você pode ser mais flexível", diz Lima. Cada fase pode ter condições de pré-pagamento diferenciadas.

Mas no Brasil, reforça Lima, nunca houve sofisticação nos contratos. "Como só existia o BNDES nesse papel, o contrato era quase de adesão. A empresa assinava porque era o que havia disponível para ela. Ou aceitava ou não tinha dinheiro", resume o advogado.

