

# **CUSTO MAIS ALTO PARA DEVEDORES**

O cálculo considera dados divulgados pelo Banco Central, segundo os quais 21% da dívida federal em títulos é corrigida pela variação cambial. Dessa forma, dos R\$ 319,927 bilhões do total da dívida, R\$ 67 bilhões são indexados ao câmbio.

Os R\$ 16 bilhões de custo adicional refletem uma desvalorização de 24% — como chegou a ocorrer na manhã de ontem, quando o dólar bateu em R\$ 1,50. Considerando a cotação da tarde, de R\$ 1,38, o custo adicional da dívida seria de R\$ 7,7 bilhões. As estimativas do impacto da desvalorização sobre o custo da dívida brasileira em dólar podem variar, conforme a data de vencimento desses papéis.

Mas não é só o setor público que se preocupa com suas dívidas. O privado também. “O prejuízo é

uma coisa inédita para a maioria dessas companhias e vai comprometer seriamente os resultados deste ano", diz Flávio Conde, analista-chefe de empresas da Lloyds Asset Management.

A recuperação mais rápida ocorrerá entre aquelas que têm forte atividade exportadora, ou que têm prazos mais longos para honrar as operações. É o caso das siderúrgicas. Segundo Conde, a Companhia Siderúrgica Tubarão, por exemplo, exporta 97% de sua produção. Na Companhia Siderúrgica Nacional, a participação das exportações gira entre 20% e 30% e na Companhia Vale do Rio Doce, 85%.

Horng, pondera que, mesmo assim, a rapidez e a intensidade dessa recuperação dependerá da capacidade do aumento da produção de cada empresa e da possibilidade de o mercado externo absorver esse crescimento.

Além disso, boa parte dessas companhias têm custos que também são pagos em dólar, outro fator negativo para suas finanças. Outra variável a ser considerada é o nível de proteção cambial que foi contratado por cada uma dessas empresas. Ou seja, se elas fizeram ou não operações financeiras para se prevenir da desvalorização cambial.

Levantamento da Planner, feito junto às próprias empresas, mostra que a maioria não fez esse tipo de operação (conhecida no mercado

como hedge). Segundo o presidente de uma delas, que está entre as dez mais endividadas em dólar do país, a operação de hedge custaria mais caro do que a desvalorização ocorrida até agora, para quem tem operações de longo prazo.