

Debênture substitui captação no exterior

Especialistas prevêem que esse mercado deverá dobrar de tamanho no ano que vem

Marcello Antunes
de São Paulo

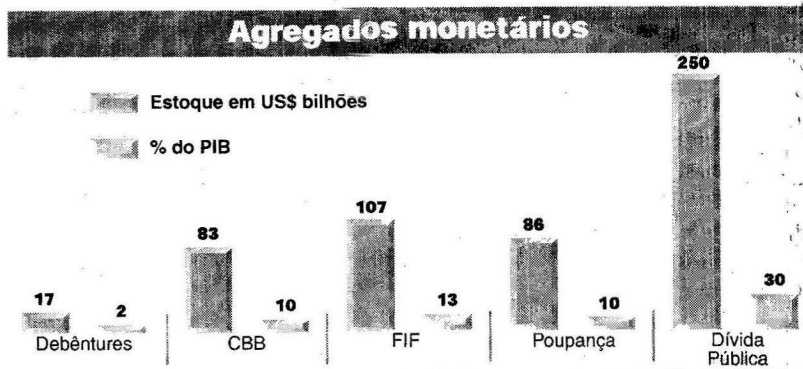
As debêntures, um título que representa uma dívida, tornaram-se nos últimos dois meses o instrumento mais comentado do mercado financeiro, porque até o final do ano que vem poderão ser a salvação de muitas empresas nacionais que assumiram dívidas no exterior e que não estão conseguindo renovar suas operações de crédito com a emissão de novos títulos (eurobônus) no mercado internacional.

A crise de confiança que afeta vários países emergentes, entre eles o Brasil, mudou o comportamento das empresas que deparam-se com a necessidade de levantar capital interno

para cobrir a dívida externa que estará vencendo nos próximos meses. Sem alternativas externas, a emissão de "commercial paper" por um ano ou de debêntures por prazos maiores serão a solução.

Essas possibilidades foram consensuais entre os debatedores do seminário "Debêntures: um título para o Brasil", realizado sexta-feira no auditório da Gazeta Mercantil. O evento, bastante concorrido, foi organizado pela Associação das Instituições do Mercado Aberto (Andima), como parte das comemorações dos dez anos do Sistema Nacional de Debêntures (SND), que faz o registro das emissões efetuadas.

De um estoque registrado no



Fonte: Banco Patrimônio de Investimentos.

SND de R\$ 17 bilhões em debêntures, e que representam apenas 2% do PIB (ver tabela), o presidente da Andima, Concetto Mazzarella, afirmou que o momento é muito oportuno para lançar um título como esse. Ele prevê que o montante de papéis em estoque poderá duplicar no ano que vem, por conta da demanda que está surgindo diante da crise econômica e da dificuldade de se buscar financiamento externo.

Essa previsão faz sentido, na análise do diretor de mercado de capitais do Citibank, Vinicius de Queiroz, que também participou do evento. Ele estimou que até um dia antes da virada do milênio, no dia 31 de dezembro de 1999, as empresas nacionais terão compromissos a honrar no exterior da ordem de R\$ 25 bilhões. Segundo ele, entre os fatos que colocaram as debêntures como alternativa de "funding", também devem ser lembrados o estreitamento do crédito no sistema bancário, redução das linhas do comércio exterior; mercado de "equity" fechado e uma incapacidade de o BNDES atender a demanda.

Nos últimos anos, a BNDESPar exerceu um papel importante como agente financiador, dispondo de R\$ 16 bilhões para desembolsos, adquirindo parte das debêntures conversíveis em ações emitidas e que favoreceram empresas como Cataguanz- Leopoldina, Serra da Mesa, Copel, Light, Caiuá e Ferronorte. João Laudo de Camargo, diretor da BNDESPar, lembrou que nesses casos a atuação do banco teve por objetivo fomentar o desenvolvimento de infra-estrutura do País.

O mediador do debate, Paulo Rabello de Castro, diretor da SR Rating Duff & Phelps, destacou que ainda falta muita coisa para consolidar o mercado de debêntures e endossou a reivindicação de Mazzarella sobre a falta de um mercado secundário desses títulos. A proibição das operações compromissadas (compra com revenda e venda com recompra), por exemplo, obriga o carregamento dos títulos em carteira até o vencimento. "Não há razão para proibir essas operações", disse.

Além disso, afirmou, há uma visão limitada sobre o risco de crédito de cada emissão de debêntures, porque uma classificação poderia acompanhar toda a vida útil do título, ajudando o mercado a tornar-se mais transparente.

O diretor da Oliveira Trust, Mauro Sérgio de Oliveira, abordou a atividade do agente fiduciário, que tem a responsabilidade de defender os direitos de quem compra uma debênture. Segundo ele, a figura desse agente ainda é confundida como custo desnecessário para muitas empresas, mas lembrou que todo o processo de encaminhamento para re-

gistro é feito por esse profissional que agora também está participando da estruturação e modelagem de novas emissões.

Outro palestrante, Ricardo Weiss, diretor de "asset management" do Banco Patrimônio de Investimentos, apresentou números à platéia de fazer brilhar os olhos, pelo tamanho que o mercado de debêntures poderá atingir. Weiss calculou que as debêntures em estoque representam apenas 2% do PIB e, comparando o endividamento das empresas, não seria nada impossível ter um estoque de até R\$ 150 bilhões, desde que alguns defeitos desse mercado fossem resolvidos. Por exemplo: os indexadores variados complicam os cálculos dos investidores, as taxas de juros deveriam ser compatíveis entre as prefixadas e as indexadas e estratégia de renda fixa deveria se equiparar com o passivo da empresa que está fazendo a emissão. "Resolver isso tudo é um sonho."