

Bancos pagam e empresas rolam dívida externa

Dívida Externa

Falta de demanda interna desestimula instituições financeiras; empresas fazem 'swap' por empréstimos com custo menor e prazos maiores

Mauro Teixeira
de São Paulo

Empresas e bancos brasileiros estão adotando estratégias distintas na administração de sua dívida externa. Enquanto os bancos médios e pequenos têm preferido pagar seus vencimentos, a maior parte das companhias têm rolado suas dívidas. Do total de US\$ 775 milhões que vencem em outubro, US\$ 500 milhões já têm sua liquidação confirmada, contra apenas US\$ 50 milhões rolados até ontem. O Bradesco não decidiu se pagará US\$ 200 milhões que vencem no dia 16.

De um lado, a fraca demanda interna por empréstimos em dólar e a impossibilidade de realização de arbitragem (ganho com a diferença entre os juros externo e interno) explicam a decisão dos bancos. De outro, as empresas, especialmente aquelas ligadas ao setor de infraestrutura, têm necessidade de financiar seus investimentos em um período de reaquecimento da economia do País.

Dos US\$ 415 milhões referentes às instituições financeiras que vencem em outubro, US\$ 215 milhões serão liquidados, restando apenas o Bradesco anunciar sua decisão sobre sua dívida de US\$ 200 milhões. Já as empresas possuem um total de US\$ 360 milhões, dos quais US\$

285 milhões foram ou serão quitados durante este mês. Até agora, apenas a Eletropaulo Metropolitana rolou US\$ 50 milhões dos US\$ 75 milhões de sua dívida que está vencendo em outubro.

Vale ressaltar que a decisão desses bancos e empresas de pagarem seus vencimentos não significa que o volume de recursos captados por emissores brasileiros vá sofrer uma significativa redução em relação aos meses anteriores — em setembro, por exemplo, o País captou US\$ 2,446 bilhões no mercado externo.

Como os investidores estrangeiros estão avaliando melhor o risco Brasil, em muitos casos, a dívida que está vencendo está sendo substituída por outra emissão, às vezes maior, com custos mais baixos e prazos mais longos, principalmente no caso das empresas.

Para as instituições financeiras, a situação é diferente. "Os bancos menores não deverão rolar seus vencimentos porque não têm como repassar os recursos no mercado doméstico", justifica Frederico Antônio, diretor da área internacional do banco AGF Braseg, que vai quitar os US\$ 100 milhões de títulos de dívida que vencem no dia 27.

Segundo ele, a grande oferta de recursos dos bancos comprimiu os "spreads" e tornou os empréstimos

Menos rolagem de dívida externa			
Vencimentos de setembro			
Bancos	Decisão	Empresas	Decisão
Brascan	Pagará US\$ 55 milhões	Ipiranga	Pagará US\$ 65 milhões
AGF Braseg	Pagará US\$ 100 milhões	Telesp	Pagará US\$ 120 milhões
Sudameris	Deve pagar US\$ 20 milhões	Globopar	Pagou US\$ 70 milhões
WestLB	Pagará US\$ 40 milhões	Sabesp	Pagará US\$ 30 milhões
Bradesco	Não decidiu se pagará US\$ 200 milhões	Eletropaulo	Rolou US\$ 50 milhões

Fontes: Bancos e empresas *Empresa deve fazer nova captação de US\$ 130 milhões
Prepara emissão maior (valor não revelado) *De um vencimento de US\$ 75 milhões

em moeda estrangeira um negócio pouco atraente para as instituições de menor porte. "Além disso, as grandes empresas conseguem levantar recursos diretamente no mercado externo, muitas sem a intermediação dos bancos", declarou.

O diretor do AGF Braseg vê também outras razões para a dificuldade de emprestar dólares para seus

clientes. Uma delas é que a queda da taxa de juros interna tornou o mercado de capitais doméstico mais competitivo, permitindo que as empresas levantem recursos a custos, às vezes, próximos dos obtidos no mercado de capitais externo.

O Sudameris, que deve pagar vencimentos de US\$ 20 milhões neste mês, também condiciona uma

nova emissão ao interesse de seus clientes por crédito em dólar. Segundo o diretor financeiro, Rafael Cardoso, o banco só vai lançar novos papéis se "puder aplicar os recursos aqui dentro de forma compensadora". Da mesma forma, o banco Brascan vai pagar os US\$ 55 milhões de títulos de dívida que vencem no dia 23, de acordo com uma fonte do banco.

Outro banco que preferiu pagar sua dívida de US\$ 40,6 milhões que vence neste mês é o WestLB Banco Europeu. Segundo uma fonte do banco, a decisão não impede que a instituição volte ao mercado a qualquer momento, "se houver procura por recursos aqui dentro e os custos forem atraentes lá fora".

As empresas estão optando por um caminho diferente. A maioria deve pagar os próximos vencimentos e realizar novas captações, provavelmente com melhores condições de custo e prazo. A Eletropaulo Metropolitana tem adotado uma postura considerada agressiva no mercado internacional. A empresa acaba de lançar US\$ 50 milhões em "euro-commercial paper" (Euro CP) de um ano como parte da rolagem dos US\$ 75 milhões que estão vencendo. O rendimento dos papéis é de 7,95%, taxa inferior até às oferecidas por títulos externos da Repúbli-

ca de mesmo prazo. Segundo Orestes Gonçalves Júnior, diretor financeiro e de relações com os investidores, a empresa pode emitir mais US\$ 50 milhões ainda neste mês. "Mas só se o custo for menor do que este último."

Já a Globopar tem preferido quitar todos os seus vencimentos. Em setembro, pagou os US\$ 60 milhões de "commercial papers" e está agora liquidando mais dois programas de "commercial paper" — um de US\$ 20 milhões e outro de US\$ 28 milhões emitidos em ienes.

Além disso, a Globopar, segundo o diretor financeiro Mauro Molchansky, vai exercer neste mês o direito de recompra ("call") de uma parcela remanescente de US\$ 21,8 milhões de uma dívida de US\$ 125 milhões que iria vencer em 2003. "O custo desta operação é de 12,50% e, caso não a liquidássemos, teríamos um acréscimo de 1% na taxa de juros", explicou Molchansky. A empresa também vai pagar uma dívida de US\$ 100 milhões que estará vencendo em novembro, segundo eles.

Para aproveitar o melhor cenário externo, outras companhias, como a Sabesp (US\$ 30 milhões) e a Telesp Celular (US\$ 120 milhões), anunciaram que pagarão seus vencimentos, mas já estão preparando captações de volumes ainda maiores.