

Empréstimo em real mais atrativo

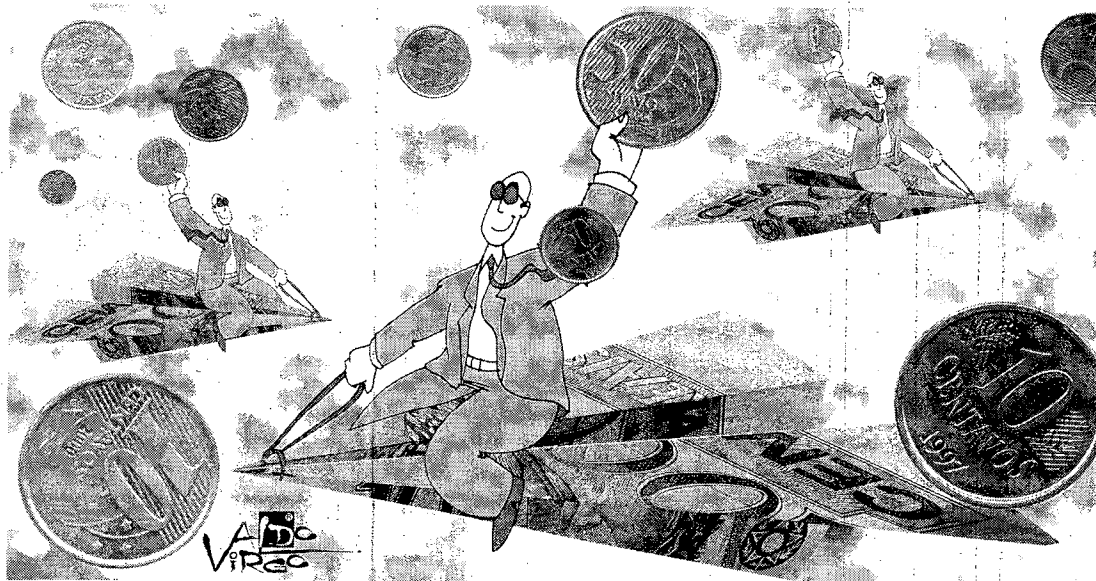
EMPRESAS PREFEREM CAPTAR RECURSOS NO MERCADO INTERNO EM VEZ DE BUSCAR DÓLAR NO EXTERIOR

Por que a Companhia Petrolífera Marlim, criada para financiar a exploração de petróleo na Bacia de Campos, no Rio de Janeiro, iria captar R\$ 1 bilhão no mercado interno e disputar o interesse dos investidores por títulos do próprio governo se tem a opção de lançar títulos no exterior, com custos semelhantes? Bem, essa mudança de preferência ocorre por vários motivos e o interesse não é só da Marlim. Somente neste ano, nove empresas seguiram caminho semelhante e juntas captaram R\$ 2,305 bilhões em debêntures. Mantido esse ritmo de captações, seriam R\$ 13,8 bilhões neste ano, contra R\$ 8,748 bilhões em 2000, mas a perspectiva para 2001 é de

crescimento de 25% no volume de debêntures.

Para Roberto Roma, diretor de mercado de capitais do BankBoston - a instituição que, junto com o Unibanco, liderou o lançamento dos títulos - há várias explicações para a mudança de preferência. Uma delas é a necessidade crescente de casamento de moedas entre dívida e receitas das empresas depois da desvalorização cambial e o alto custo das operações feitas no mercado financeiro para proteção - o chamado hedge (seguro) - contra o sobe-e-desde do dólar.

Mas não é só segurança. O custo dessas operações está decrescente, mesmo com a redução das taxas de juros nos EUA. "A diferença entre custos no mercado interno e externo variam diariamente, mas são praticamente os mesmos", afirma Roma. O custo interno caiu com a perspectiva de redução dos índices de inflação - principalmente o IGP-M que corrige cerca de 30% dos títulos lançados. A projeção é que o IGP-M acumulado fique em 5% neste ano e em 4% no ano que vem.



A esse fato soma-se a estabilização econômica e a perspectiva de queda dos juros - já que os outros 70% dos títulos são corrigidos pela taxa dos CDIs, que acompanham a Selic, a taxa básica de juros, que hoje está em 15,25% ao ano. Dados do BC, divulgados na sexta-feira, indicam perspectiva de Selic de 13,75% em dezembro deste ano e de 12,44% no final de 2002.

Como os dois índices de correção têm perspectiva de queda, esses títulos tornaram-

se boas opções de investimento para os fundos de renda fixa já que garantem uma taxa de juros fixa - cupom - acima da correção dos títulos. "Um papel com prazo de cinco anos do governo e indexado pelo IGP-M paga taxa de cerca de 10,5% ao ano, enquanto uma debênture de mesmo prazo tem remuneração entre 11% e 14%", compara o administrador de recursos de renda fixa da UAM, Érico Capelo.

O executivo afirma que cada vez é maior o apetite de

administradores de fundos por esse tipo de papel. "Hoje cerca de 90% dos recursos dos fundos de renda fixa são direcionados aos papéis do governo, mas essa parcela deve ser reduzida", diz.

Ao mesmo tempo, os sucessivos superávits primários reduzem a necessidade de captação de recursos pelo Tesouro. Entre dezembro e janeiro, por exemplo, o governo reduziu seu estoque da dívida em títulos em cerca de R\$ 2 bilhões.

Confiança estica dívidas

A maior confiança dos investidores faz com que as empresas consigam, cada vez mais, esticar sua dívida em debêntures. A Maesa, usina controlada por um consórcio de 11 empresas, conseguiu captar recursos por 12 anos. "A empresa nunca conseguiria esse prazo no mercado externo", diz o responsável pela captação, Vinícius Queiróz, diretor de mercado de capitais do Citibank. No caso da Marlim, o risco da operação foi considerado tão baixo que a agência de risco Fitch concedeu nota brAA+, um nível abaixo do máximo concedido a uma empresa brasileira.

Com menor risco e maior remuneração, é crescente o interesse dos investidores pelos papéis. No caso da Marlim, por exemplo, a parcela de 30% da captação que é indexada ao IGP-M teve demanda três vezes maior. E esse apetite é outro fator que garante o alongamento do prazo médio desses títulos. No ano passado, o prazo médio das debêntures era de dois anos e agora a maioria das empresas já conseguem captar recursos com prazo entre três - como a AES Sul - e cinco anos - como a Marlin e a Eletronet.

Cai a procura pelos financiamentos externos

O apetite por empréstimos dolarizados está sendo tão reduzido que o BMC, um banco que opera com médias empresas, principalmente do setor industrial e varejista, deixou de captar recursos no exterior para repassá-los no mercado interno. "As empresas não estão mais interessadas neste tipo de financiamento", diz a diretora-geral do banco, Andrea Coelho. Segundo ela, os clientes, com faturamento entre R\$ 10 milhões e R\$ 100 milhões por ano, preferem obter recursos no mercado

interno com garantia de recebíveis. Para a executiva, o lançamento de debêntures favorece mais grandes empresas e para companhias menores o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ainda é a melhor opção.

O diretor da área internacional do Bradesco também observou menor procura por empréstimos dolarizados. Segundo o diretor da área internacional, José Guilherme Lembi de Faria, o Bradesco, dentre todos os seus clientes, só registrou interes-

se por R\$ 175 milhões por empréstimos dolarizados, enquanto que o apetite de investidores externos por papéis do banco atingiu R\$ 300 milhões.

Se o interesse por dívidas em dólar caiu - antes da desvalorização cambial a perspectiva de moeda corrigida pela inflação era empolgante para empresas -, as opções no mercado interno ainda são tímidas.

Os empréstimos bancários são caros, apesar da queda da redução das taxas, a emissão de notas promissó-

rias tem prazo restrito a um ano e os bancos recebem taxas pequenas para o repasse de recursos do BNDES. "Além disso, os investidores sempre querem repactuações frequentes", diz o presidente da Associação Brasileira das Empresas de Capital Aberto (Abrasca), Alfred Plöger. "Isso só tinha lógica na época da inflação", critica.

Plöger, que também é presidente da Melhoramentos, diz que sua companhia já captou em debêntures no passado, mas hoje opta por vários tipos de financiamen-

to para projetos de expansão. "Cada vez mais dependemos do empréstimos de fornecedores", fala. Segundo o executivo, é comum os fabricantes de estrangeiros de equipamentos obterem junto a bancos locais financiamento para compradores. Para ele, só haverá maior oferta de dinheiro para o financiamento da capacidade produtiva quando o governo reduzir seu endividamento mobiliário. "Hoje o governo é o nosso maior concorrente, pois vende títulos com juros altos, sem risco."