

20 JUN 2002 VALOR ECONÔMICO

Dívida externa Fechado ao Brasil, mercado internacional inviabiliza a rolagem de títulos

Empresas forçadas a pagar bônus

Janes Rocha, Renata Batista e Vera Saavedra Durão
De São Paulo e do Rio

As empresas não financeiras têm US\$ 2,8 bilhões em vencimentos de dívida externa relacionados a bônus, eurobônus e commercial papers até o final de 2002. Destes, apenas US\$ 500 milhões estão equacionados, ou seja, as empresas têm dinheiro em caixa, já vinham levantando recursos há cerca de um ano, e vão pagar, segundo os especialistas nessa área. O restante ainda está para ser levantado mas o cenário para captações há muito tempo não está tão ruim.

Muitas empresas já começaram a pagar suas dívidas. No entanto, não se pode dizer, de forma generalizada, que esses pagamentos estão pressionando o dólar no mercado interno, conforme explica o gerente da mesa de câmbio do Lloyds Bank, Marcelo Schmitt. "A maior parte dessas operações estava 'hedgeada' desde o ano passado quando o dólar chegou a R\$ 2,70 e as empresas buscavam contratos de um ano ou mais", disse Schmitt.

Junho é o mês de maior acúmulo de vencimentos. Somando bancos e empresas não financeiras, são US\$ 2,157 bilhões em títulos vencendo neste mês. No ano são mais de US\$ 16 bilhões, dos quais pouco mais da metade (US\$ 8,8 bilhões) vencem entre junho e dezembro. O valor global dos vencimentos praticamente se equipara ao total de vencimentos

Vencimentos de papéis brasileiros no exterior
Em US\$ milhões

	2001	2002	Varição em %
Janeiro	70	491	
Fevereiro	913	1.487	
Março	1.007	807	-19,8
Abril	1.779	829	-53,4
Mai	2.012	850	-57,8
Junho	1.743	2.157	
Julho	1.552	1.232	-20,6
Agosto	849	1.924	
Setembro	537	679	
Outubro	1.394	1.226	-12,1
Novembro	875	826	-5,6
Dezembro	1.176	1.513	
Total	15.908	16.022	0,7

Fonte: Instituições financeiras, empresas de consultoria, Bloomberg e Valor Pesquisa Econômica.
* Considera os papéis cujo pagamento pode ter sido antecipado no exercício de opções (compra e venda) ou em renegociação.

de 2001, que foi de US\$ 15,9 bilhões.

A diferença é que este ano, ao contrário de 2001, os mercados estão praticamente fechados ao risco de papéis emitidos pelas empresas de países emergentes. "Os vencimentos ainda não equacionados (US\$ 2,3 bilhões das empresas não financeiras) praticamente não encontram eco no mercado externo", analisa Rodolfo Soares, diretor para a área de clientes corporativos do BankBoston. As únicas opções hoje disponíveis para a rolagem das dívidas são os empréstimos sindicalizados em reais, linhas de financiamento do BNDES, para quem tem projetos de investimentos, e empréstimos através de antecipação do crédito de comércio exterior para os exportadores, diz Soares. "Os bancos estão interessados em

ajudar as empresas (com empréstimos sindicalizados) até porque esse é um ambiente que gera 'spreads muito interessantes', afirma Antonio Miranda, diretor do Unibanco.

O presidente da Santos Brasil, Wady Jardim, considera que o momento não é propício a nenhuma forma de captação. A empresa, que administra o porto de Santos, deve pagar com recursos do caixa US\$ 18 milhões que vencem em 26 de dezembro — última parcela de uma dívida de US\$ 100 milhões tomada lá fora com o Banco do Brasil. "Essa dívida está hedgeada desde o ano passado e já vinha sendo denominada em reais. Não tem sentido carregarmos. Se temos disponibilidade, vamos quitar para tirar isto da cabeça", diz.

Para fortalecer o caixa da empre-

sa, Jardim conta estar negociando um empréstimo com o BNDES. A operação, de cerca de R\$ 70 milhões, servirá para financiar a expansão do Tecom, projeto de R\$ 143 milhões, dos quais R\$ 85,7 milhões já investidos. "É a única fonte adequada para quem tem projetos de infra-estrutura em qualquer ocasião, principalmente com esse mercado imprevisível", completa.

A Klabin não está tão confortável, mas também não pretende captar buscar recursos no mercado a qualquer custo. Na segunda-feira, a empresa deu entrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no registro para emissão de R\$ 300 milhões em debêntures. O diretor financeiro da companhia, Ronald Seckelmann, diz que a empresa pode tentar operações de pré-pagamento de exportações se o custo de colocação das debêntures for muito alto.

"Estamos fechando uma operação de pré-pagamento de exportações de US\$ 100 milhões que ficará reservada para o pagamento de US\$ 110 milhões em eurobônus que vencem em dezembro", conta. Segundo ele, os eurobônus são a parcela mais concentrada dos US\$ 500 milhões que vencerem esse ano. "Metade dos US\$ 500 milhões é capital de giro e vem sendo rolando", completa.

Na opinião do presidente do conselho de administração da Vale do Rio Doce e ex-presidente da Previ, Luiz Tarquínio, as empresas já passaram por momentos piores. "As linhas de financiamento às exporta-

ções continuam disponíveis. Em outras crises, o mercado parava e quem tinha que suportar todo o peso era o Banco do Brasil. Não é o que ocorre agora", diz o ex-executivo do BB. Na Vale, Tarquínio diz que o primeiro vencimento de operação de crédito no exterior só acontece no fim de 2003. Além disso, antes do recrudescimento da situação, a empresa fechou uma securitização de recebíveis de US\$ 300 milhões.

A Embratel também se antecipou à crise. Ainda no primeiro trimestre, a empresa fechou um empréstimo sindicalizado de US\$ 270 milhões e uma operação de financiamento de importação de US\$ 35 milhões que resolveram os problemas de rolagem para esse ano. A gerente de relações com investidores da Embratel, Silvia Pereira, diz que a empresa continua analisando as oportunidades que existem no mercado, mas não tem urgência em fechar nada. "As opções disponíveis nesse momento não são baratas. Trocar dívida em dólar por real só vale a pena se houver a expectativa de uma alta exagerada do dólar", receita.

A Brasil Telecom (BrT) tem uma dívida total de R\$ 3,1 bilhões, sendo 7,8% deste valor em dólar ou seja, R\$ 245,3 milhões. Deste total 71% estão hedgeados, informa Maria Amália Cotrin, gestora do Opportunity, cuja maior empresa em portfólio é a BrT. Segundo ela, as empresas que administram estão "todas hedgeadas e não vão ter despesas financeiras para quitar seus débitos".