

Empréstimo privado passa a ser opção para Estados

Vinícius Pinheiro

De São Paulo

Depois de várias tentativas mal-sucedidas de renegociar as condições da dívida com a União, os governos estaduais e municipais começaram a buscar alternativas de mercado para obter financiamento em melhores condições. O Estado do Mato Grosso foi o pioneiro ao fechar uma linha de crédito de US\$ 479 milhões com o Bank of America Merrill Lynch (BofA) para quitar uma parcela do endividamento com o governo federal.

A operação, que teve aprovação do Ministério da Fazenda e do Senado, deve abrir espaço para outros Estados seguirem o mesmo caminho. O próximo deve ser Minas Gerais, que está na reta final para a aprovação de um empréstimo bilionário para liquidar uma antiga dívida com a Cemig. A maior parte dos recursos virá do Credit Suisse.

Do lado dos bancos, um dos atrativos do empréstimo é o aval do Tesouro, que reduz o risco da operação ao mesmo tempo em que proporciona uma rentabilidade mais atrativa para as instituições. Com a chancela federal, a dívida pode ainda ser reempacotada para venda a investidores no mercado de capitais com prêmio em relação aos títulos soberanos, embora essa não seja a intenção declarada dos bancos.

As atuais dívidas estaduais são herança dos anos 1990, quando a União decidiu centralizar o passivo de Estados e municípios. O débito foi então renegociado com taxas que incluíam uma parcela pré-fixada mais correção por índices de inflação como o IGP-DI. Esse custo, considerado atraente na época, hoje se mostra elevado diante da melhora na percepção de risco do país e da queda dos juros. O governo federal, porém, resiste a mudar esse indexador.

No caso do Mato Grosso, o governo conseguiu trocar parte de uma dívida que custava cerca de 15% ao ano — e chegou a ultrapassar os 30% em períodos como a crise eleitoral de 2002 — por uma taxa pré-fixada de 5%, mais variação cambial. A linha possui vencimento em dez anos, com dois anos de carência para o início do pagamento.

O componente cambial da nova dívida adiciona um risco que de certa forma os Estados já correm hoje, já que o IGP-DI dos contratos atuais possui uma correlação com a variação do dólar. Ainda assim, o Estado pretende fazer um hedge (proteção) contra a oscilação da moeda, segundo o secretário-adjunto de Gestão Integrada e Modernização Institucional da Casa Civil de Mato Grosso, Vivaldo Lopes.

Os recursos obtidos foram usados para liquidar uma conta de resíduo com a União no valor equivalente em reais a R\$ 979 milhões. Esse resíduo era formado sempre que o saldo da parcela anual da dívida superava o limite de 15% da receita do Estado — percentual máximo que podia ser comprometido com o serviço da dívida.

Com o pagamento do resíduo, que era incluído automaticamente na parcela sempre que havia

uma folga orçamentária até o limite de 15%, o governo mato-grossense reduz o comprometimento das receitas para 9%, segundo o secretário. "O Estado consegue ampliar de imediato a capacidade de investimento", ressalta.

Lopes acredita que, diante da inflexibilidade do governo na renegociação do índice de correção da dívida, outros Estados devem ir atrás de alternativas mais baratas no mercado. O próprio governo do Mato Grosso já iniciou negociações com os bancos e com o Tesouro para quitar a parcela do refinanciamento promovido pela União em 1997, cujo saldo atual é de quase R\$ 2 bilhões, segundo o secretário.

Além do Bank of America, o empréstimo obtido pelo Mato Grosso contou com assessoria financeira do Banco do Brasil. Mas como o BB não pode realizar financiamentos cujo credor é a União, os recursos foram desembolsados integralmente pelo banco americano.

A operação com o Estado faz parte dos esforços do BofA para expandir a presença no Brasil após obter licença para atuar como banco comercial, de acordo com o presidente da instituição no país, Alexandre Bettamio. O executivo destaca a melhora da situação econômica dos Estados nos últimos anos, em particular de Mato Grosso, que possui classificação de grau de investimento das agências de risco.

Bettamio não revela se negocia linhas semelhantes com outros governos, mas avalia que a estrutura de Mato Grosso pode servir de modelo para outros. Não se trata, contudo, de um processo trivial. As negociações para o empréstimo levaram um ano e meio, segundo o executivo. Até a liberação dos recursos, que foram direto para os cofres da União, a operação precisou atravessar um longo percurso, que incluiu aprovações do Tesouro e do Senado, além da Assembleia Legislativa estadual.

Minas Gerais negocia a liberação de um empréstimo para pré-pagar uma dívida da ordem de R\$ 5 bilhões com a Cemig. O débito vem de um acerto de contas do Estado com a União, que era a devedora original da estatal mineira de energia.

A maior parte do financiamento, no valor de US\$ 1,3 bilhão, será desembolsado pelo Credit Suisse, que venceu concorrência promovida pelo governo no ano passado. O Estado também fechou empréstimos de US\$ 450 milhões com o Banco Mundial e de € 300 milhões com a Agência Francesa de Desenvolvimento (AFD).

Os detalhes da operação estão em fase final de negociação com o Tesouro. A expectativa é que o parecer favorável saia nas próximas semanas e que o empréstimo seja fechado até o fim de outubro, segundo o secretário-adjunto de Fazenda de Minas Gerais, Pedro Meneguetti.

Ele não revela as condições do financiamento, mas estima que a taxa de juros saia a níveis inferiores às da operação do Mato Grosso. De qualquer maneira, o Estado deve registrar uma economia significativa em relação às condições atuais da dívida com a Cemig, corrigida pelo IGP-DI mais 8,18% ao ano.

28 SET 2012

VALOR ECONÔMICO