

República lidera as captações externas este ano

Total de títulos da dívida pública federal emitidos até setembro cresceu 62%, invertendo situação verificada no mesmo período de 98

Cristiane Perini Lucchesi
de São Paulo

O total de títulos da dívida pública federal emitidos no mercado internacional neste ano, até setembro, aumentou 62% na comparação com o mesmo período do ano passado. A República se tornou, de longe, o maior emissor de papéis brasileiros, com 56% do valor total de títulos da dívida externa lançados até setembro, ao contrário de 98, no qual teve participação minoritária de 26%. Os números são da Anbid (Associação Nacional dos Bancos de Investimentos).

O Tesouro Nacional emitiu mais no mercado internacional neste ano, pois teve de pagar mais dívida externa e com menos caixa — as reservas internacionais. O País começou o ano com US\$ 34,4 bilhões em reservas líquidas, sem considerar a ajuda do Fundo Monetário Internacional. Perdeu mais US\$ 9 bilhões com o furacão cambial em janeiro, fevereiro e março, segundo Adauto Lima, economista do Lloyds Bank.

Restaram cerca de US\$ 25,4 bilhões em reservas internacionais líquidas para um pagamento de US\$ 13 bilhões da dívida externa — juros líquidos mais amortizações — que o Tesouro teria de fazer neste ano, inclusive ao FMI, segundo economista de banco de investimento que preferiu não se identificar.

Se o Tesouro não emitisse volume grande de títulos — US\$ 4,383 bilhões só até setembro, segundo a Anbid —, ficaria com as reservas líquidas abaixo de US\$ 20 bilhões, patamar considerado perigoso pelo mercado financeiro para um país como o Brasil. O limite “psicológico” e informal para as reservas existe há mais de dois anos, antes de o acordo com o Fundo passar a fixar um patamar mínimo explícito.

Dos US\$ 4,383 bilhões emitidos pelo Tesouro até setembro, US\$ 1 bilhão não representa dívida externa nova. É o total lançado em papéis, chamados de “global”, que foram trocados por outros títulos antigos da dívida externa renegociada, os “brades”. Neste ano, o Banco Central voltou a realizar essas operações de troca para reestruturar os passivos do Tesouro, seguindo iniciativa iniciada em 1997 por Gustavo Franco, ex-presidente do BC.

A autoridade monetária também teve atuação firme para tentar abrir o mercado internacional ao setores privado e corporativo estatal brasileiro, após os traumáticos furacões financeiros da Ásia, da Rússia e do próprio Brasil. Buscou sempre sair na frente e lançar papéis de diversos prazos de vencimento para conseguir criar parâmetros de preço para o “risco Brasil” nos diversos tipos de mercado.

Os preços que o Tesouro teve de pagar aos seus investidores externos mostraram às empresas e bancos que emissões de títulos de mais longo prazo e de volumes elevados não compensavam. O total de títulos emitidos pelos brasileiros no mercado externo caiu 23,8% no acumulado deste ano, até setembro, em comparação com o mesmo período do ano passa-

Emissões externas															
Base: setembro de 1999															
Títulos de dívida								Empréstimos bancários							
Emissores								Emissores							
Instituições	Controle societário	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses		Instituições	Controle societário	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses	
		Ranking 99	Valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	Valores em US\$ milhões	Ranking 12 meses	Valores em US\$ milhões			Ranking 99	Valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	Valores em US\$ milhões	Ranking 12 meses	Valores em US\$ milhões
República Federativa do Brasil	Pu	1	4.383	1	1.383	1	4.383	Light Elektro	Pr	1	700			1	700
Itaú	Pr	2	420	4	100	2	420	Eleticidade e Serviços	Pr	2	500			2	500
Bradesco	Pr	3	300			3	300	Eletropaulo	Pr	3	464			3	464
Grand Cayman	Pr	4	278	4	100	4	278	Bradesco	Pr	4	250			4	250
Unibanco	Pu	5	210	2	210	5	210	Grand Cayman	Pr	5	225	1	100	5	225
BNDES	Pr	6	170	3	120	6	170	Unibanco	Pr						
Telesp Celular	Pr	7	125			7	125	Grand Cayman	Pr						
Banco Safra	Pr	8	108			8	108	Bozano, Simonsen-Grand Cayman	Pr	5	225			5	225
Bombril	Pr	9	100	4	100	9	100	Ceval	Pr	5	225			5	225
Eletropaulo	Pr							Petrobras	Pu	8	200			8	200
Boavista	Pr	9	100			9	100	Sabesp	Pu	9	180			10	180
Interatlântico	Pr	9	100			9	100	CSN Iron	Pr	10	175			11	175
Citibank, N.A.	Pr	12	83			13	83	Itaú	Pr	10	175			11	175
BS Continental	Pu	13	75	7	75	14	75	Unibanco	Pr	12	125			13	125
Cesp	Pr	13	75			14	75	Usiminas	Pr	12	125			13	125
BBA	Pr	15	65	8	65	17	65	Embraer	Pr	14	90			15	90
Acesita	Pu	16	56			18	56	Lightel	Pr	15	75			16	75
Copel	Pr	17	54			19	54	Vale do Rio Doce	Pr	16	50			18	50
Globopar	Pu	18	50			21	45	Brasoil	Pr	17	40			17	74
Celesc	Pr	18	50			21	45	Canbra	Pr						
Votorantim	Pu	20	20	9	20	14	75	Communications	Pr	18	30			19	30
Sabesp	Pr					22	3	VBC Energia	Pr					8	200
ABN AMRO	Pr							Total			3.854		100		4.088
SGC PAR	Pr														
Outros			1.206		2.173		1.206								
Total			8.028				8.174								

Obs.: (Pu) Setor público (Pr) Setor privado

Emissões externas															
Base: setembro de 1999															
Títulos de dívida								Empréstimos bancários							
Líderes da operação								Líderes da operação							
Instituições	Ranking 99	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses		Instituições	Ranking 99	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses	
		valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	valores em US\$ milhões	Ranking 12 m	valores em US\$ milhões	Ranking 99			Valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	Valores em US\$ milhões	Ranking 12 meses	Valores em US\$ milhões	
Salomon Smith Barney	1	3.100			1	3.100	Citibank	1	1.325			1	1.325		
Morgan Stanley	2	3.000			2	3.000	Chase Bank	2	1.190		100	2	1.190		
ABN AMRO	3	993	3	743	3	993	of America	3	875	1	100	3	875		
Credit Suisse First Boston	4	850	1	850	4	850	Santander Brasil	4	750	1	100	5	750		
Garantia	4	850	1	850	4	850	BankBoston	5	675			3	875		
Dresdner	4	850	1	850	4	850	BFCE-Natexies	6	550			9	550		
Paribas	6	533	4	533	6	533	Unibanco	7	520			8	554		
Bozano, Simonsen	7	401	5	160	7	469	Deutsche	8	500			6	700		
Banco Espírito Santo e Comercial	8	224	6	120	8	224	Dresdner	8	500			6	700		
Westdeutsche							J.P. Morgan	8	500			10	500		
Landesbank	9	200	9	100	9	200	Société Générale	8	500			10	500		
Merrill Lynch	9	200			9	200	Westdeutsche								
Warburg Dillion Read	9	200			9	200	Landesb	8	500			10	500		
Chase	12	178			12	178	Barclays e Galicia	13	475			13	475		
Boavista Interatlântico	13	170	6	120	13	173									

Títulos de dívida							Empréstimos Bancários						
Líderes da operação							Líderes da operação						
Instituições	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses		Instituições	Acumulado 99		Últimos 3 meses		Últimos 12 meses	
	Ranking 99	valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	valores em US\$ milhões	Ranking 12 m	valores em US\$ milhões		Ranking 99	Valores em US\$ milhões	Ranking Trimestral	Valores em US\$ milhões	Ranking 12 meses	Valores em US\$ milhões
Salomon Smith Barney	1	3.100			1	3.100	Citibank	1	1.325			1	1.325
Morgan Stanley	2	3.000			2	3.000	Chase	2	1.190	1	100	2	1.190
ABN AMRO	3	993	3	743	3	993	Bank of America	3	875	1	100	3	875
Credit Suisse First Boston	4	850	1	850	4	850	Santander Brasil	4	750	1	100	5	750
Dresdner	4	850	1	850	4	850	BankBoston	5	675			3	875
Paribas	6	533	4	533	6	533	BFCE-Natexies	6	550			9	550
Bozano, Simonsen	7	401	5	160	7	469	Unibanco	7	520			8	554
Banco Espírito Santo e Comercial	8	224	6	120	8	224	Deutsche	8	500			6	700
Westdeutsche Landesbank	9	200	9	100	9	200	Dresdner	8	500			6	700
Merrill Lynch	9	200			9	200	J.P. Morgan	8	500			10	500
Warburg Dillion Read	9	200			9	200	Société Générale	8	500			10	500
Chase	12	178			12	178	Westdeutsche						
Boavista Interatlântico	13	170	6	120	13	173	Landesb	8	500			10	500
							Barclays e Galicia	13	475			13	475

Fonte: Anbid

do, segundo a Anbid. Foram US\$ 7,837 bilhões neste ano, ante US\$ 10,284 bilhões em 98. Se forem excluídos os US\$ 4,383 bilhões emitidos pela República até setembro, em 99, e os US\$ 2,710 bilhões no mesmo período, em 98, a queda é maior: 54,4%.

“Para a América Latina, este ano foi dominado por emissões dos governos”, diz José Luiz Gavião, diretor da área de mercado de capitais do ABN-Amro. Segundo ele, após a crise da Ásia e da Rússia, os maiores investidores externos — como os fundos de pensão e fundos mútuos — evitaram papéis de pequeno volume de negociação no mercado internacional, como o das empresas brasileiras, ou pediram um preço muito alto para isso. “Durante as crises, o grande investidor externo ficou com títulos na mão que não conseguia vender. Por isso, prefere hoje os papéis mais líquidos, como os dos governos latino-americanos”, afirmou.

Também os bancos estrangeiros ficaram mais cautelosos e reduziram seus empréstimos diretos às empresas da América Latina. Até os próprios governos de países desenvolvidos impuseram limites maiores para os empréstimos dos seus bancos aos países emergentes, como o Brasil. Os números da Anbid mostram queda de 45,2% nos empréstimos sindicalizados, considerando-se o acumulado neste ano, até setembro, ante o mesmo período do ano passado. Os empréstimos sindicalizados são estruturas mas quais um grupo de bancos empresta a uma empresa e depois tenta vender o crédito a um investidor externo. Foram US\$ 7,472 bilhões emprestados no ano passado em comparação com os US\$ 4,097 bilhões deste ano.

“Houve uma mudança no perfil das captações externas neste ano. A quase totalidade dos empréstimos sindicalizados teve estruturas para mitigar o “risco Brasil””, afirmou Jon

Weber, diretor-executivo do Chase Manhattan Bank. São operações como a da Elektro, por exemplo, de US\$ 500 milhões, cuja acionista controladora Enron, norte-americana, forneceu aos bancos investidores um seguro contra o risco de moratória do País (o “risco Brasil”), o risco comercial da Elektro e contra o risco de desvalorização cambial.

Com o seguro contra o “risco Brasil”, os bancos investidores não precisam contabilizar os empréstimos às empresas brasileiras como crédito ao País, podendo alongar prazos e reduzir preços. Outro exemplo foi a operação de US\$ 182 milhões de empréstimo sindicalizado da Gerdau, feita com base em ativos no Canadá, que, por isso, escapou do “risco Brasil”.

“O mercado de longo prazo foi o mais atingido pelas crises e ainda não está reaberto. Fora o governo federal, ninguém emitiu títulos com prazo superior a dois anos”, disse Gustavo Marin, diretor-presidente do banco corporativo e de investimentos do Citigroup do Brasil. No caso dos empréstimos diretos dos bancos, diz ele, só operações com cobertura de “risco Brasil” conseguiram prazos mais longos.

Também estruturas de “US commercial paper”, que mitigam o risco Brasil, foram muito utilizadas neste ano. O banco coordenador da emissão empresta ao tomador e busca um outro banco com o menor risco possível, que emite uma carta de crédito ao investidor institucional norte-americano. O banco, dessa forma, empresta por um preço maior do que o da captação no mercado, mas assume o “risco Brasil”, explica Roberto Perez, vice-presidente da área de corporate do Bank of America, líder nos “US commercial papers”. ■

Klabin obtém US\$ 30 milhões

A Klabin acaba de captar US\$ 30 milhões em operação de pré-pagamento de exportações inédita. Pela primeira vez em uma captação externa, as garantias dadas no empréstimo não são os recebíveis externos da empresa, mas sim as duplicatas dos clientes de primeira linha.

Também pela primeira vez em operações de captação externa, o Unibanco e o Itaú atuaram juntos, o primeiro como líder e o segundo como co-líder, e sem a participação de um banco internacional. “É uma parceria que está só começando”, diz Carlos Catraio, diretor do Unibanco.

A nova estrutura do pré-pagamento de exportações permitiu redução de custos do empréstimo, disse Catraio, sem revelar números. O prazo total de vencimento da operação é de 24 meses, com carência de 15 meses e amortizações mensais.

As exportações já respondem por 30% das receitas da Klabin, que totalizaram R\$ 1,139 bilhão nos primeiros nove meses deste ano. Os US\$ 30 milhões foram disponibilizados para a empresa em novembro em um único desembolso.

As operações de pré-pagamento de exportações foram muito utilizadas neste ano pelas empresas. Garantem crédito mais barato e de mais longo prazo, pois os recebíveis das grandes exportadoras dados como garantia mitigam o “risco Brasil”. A maior operação de pré-pagamento de exportações neste ano foi a realizada pela Ceval, de US\$ 225 milhões, ainda no primeiro semestre. ■

(C.P.L.)