

Emissão de títulos chega a R\$ 18,535 bilhões no ano

É uma diferença de apenas 9,5% em relação ao ano anterior

Josette Goulart
de São Paulo

Mesmo com a crise de confiança que atingiu o mercado financeiro e a restrição geral ao crédito, as empresas brasileiras conseguiram captar R\$ 18,535 bilhões, em 2002, no mercado interno, com a emissão de debêntures e notas promissórias. É uma diferença de apenas 9,5% em relação ao ano anterior, quando foram lançados R\$ 20,488 bilhões em títulos, de acordo com dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Apesar do volume significativo emitido no ano passado, diversas são as diferenças em relação a 2001. A começar pelo número de emissões. Foram 72 em 2001 e 45 em 2002. Além disso, enquanto as empresas buscavam naquele ano o mercado interno para diversificar credores e alongar perfil da dívida, no ano passado, o objetivo das corporações foi encontrar uma alternativa à retração do crédito internacional, mesmo que à custa de emitir papéis mais curtos, pagar mais e, ainda assim, em alguns casos, contar apenas com a receptividade dos bancos.

O caso mais recente é o da **Klabin**. Uma emissão de R\$ 1,036 bilhão foi registrada na CVM no último dia 27. Mas toda ela foi vendida para um consórcio de bancos, liderado pelo **Unibanco**, e para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (**BNDES**). A empresa precisava de recursos para honrar dívidas que venciam no curto prazo, inclusive no exterior. Foram estes recursos que livraram a empresa de um calote.

Percalços

O fechamento do mercado externo para captações deixou as empresas em uma situação bastante difícil para rolar vencimentos. Sendo assim, buscaram o mercado interno. Mas que também ficou fechado em alguns meses do ano. Logo no começo de 2002, em março e abril, o motivo foi preço. O

Dívida Interna		
Ofertas registradas no ano passado pela CVM (em R\$ milhões)		
	Debêntures	Notas promissórias
Janeiro	100	7,361
Fevereiro	1.789,6	44
Março	—	—
Abril	—	1.160
Maio	2.380	100
Junho	450	106
Julho	—	2.063
Agosto	750	—
Setembro	1.245	400
Outubro	775	2.010
Novembro	500	40
Dezembro	6.646	6,5
Total	14.635,6	3.875,924

Fonte: CVM

custo ficou alto para emitir em reais por dois motivos: excesso de oferta de títulos privados; e a concorrência dos títulos cambiais do Tesouro brasileiro.

Os papéis do governo são os maiores concorrentes porque são de baixo risco de crédito e eles estavam pagando neste período entre 108% e 120% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Para compensar o risco de crédito privado, os investidores pediram mais prêmio às empresas que queriam emitir debêntures.

No fim de fevereiro, a CSN distribuiu R\$ 690 milhões em títulos. A siderúrgica não abriu mão de volume ou prazo e teve que pagar taxas mais altas. O lote com R\$ 540 milhões foi remunerado pelo CDI, com sobretaxa de 2,75% ao ano, ante 1,9% do início do processo. Os outros R\$ 150 milhões tiveram indexação do Índice Geral

de Preços do Mercado (IGP-M), com adicional de 13,25% anuais, frente aos 12,9% originalmente previstos. Em seguida, a **Brasil Telecom** chegou a reduzir o valor da emissão de R\$ 1,5 bilhão para R\$ 500 milhões e o prazo caiu de quatro para dois anos.

Depois disso, o agravamento da crise no mercado internacional, as incertezas eleitorais, medo de calote e a exigência de marcação a mercado dos ativos que compunham as carteiras dos fundos deixou o mercado de ressaca até julho. Os fundos de pensão fechados perderam, só em junho, R\$ 3 bilhões de suas carteiras com a marcação de ativos e a desvalorização das ações na Bolsa de Valores de São Paulo (**Bovespa**) e por isso, os grandes compradores de debêntures ficaram de fora.

Foi a vez então das notas promissórias, que têm como principal característica o vencimento no curto prazo e que por isso mesmo atraem mais os investidores em épocas de crise. A **Tractebel**, por exemplo, emitiu com grande sucesso, em março, R\$ 260 milhões por 180 dias, renovados em outubro, e a **Draft II** R\$ 900 milhões. No ano, a CVM registrou R\$ 3,875 bilhões de captações por meio de notas promissórias.

Já em debêntures o total foi superior a R\$ 18 bilhões, número bastante incrementado no mês de dezembro, quando foram lançados R\$ 6,646 bilhões. O número entretanto foi contaminado pela emissão de uma dívida subordinada pelo **Itauleasing** de R\$ 4 bilhões. Esse tipo de emissão entra no balanço da instituição como capital.

De qualquer forma, bancos e empresas comemoram os números, afinal os R\$ 14 bilhões em debêntures superaram e muito os R\$ 9 bilhões emitidos em 2000 e ficaram bem próximos dos R\$ 15 bilhões de 2001. O grande desafio agora é criar um mercado secundário desses títulos para se ter liquidez e incentivar a demanda.