

27/12/2018 - 05:00

## Recompra de papéis supera volume de captações

Por **Silvia Rosa**

Com mais dinheiro em caixa, as empresas brasileiras aproveitaram a queda dos preços dos títulos emitidos no exterior para recomprar parte da dívida em dólar e reduzir a alavancagem financeira. O total de recompra de bônus de empresas brasileiras no exterior somou US\$ 22,3 bilhões neste ano, até 26 de dezembro. Esse volume é maior que o total de US\$ 15,4 bilhões em títulos emitidos no exterior pelas empresas brasileiras neste ano. "Devemos continuar vendo operações de recompra no ano que vem. Primeiro porque as empresas estão ficando mais desalavancadas. Segundo porque há outras fontes de financiamento que estão mais baratas", diz Robert Carlson, diretor de renda fixa do banco MUFG.

Petrobras, Vale, Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Minerva, General Shopping, JBS, Gerdau foram algumas das empresas que recompraram parte dos papéis emitidos lá fora. Entre as instituições financeiras, BNDES, Banco do Brasil e Banco Mercantil fizeram resgate antecipado de bônus. "As companhias estavam com posições de caixa robustas e estavam em momento mais de recomprar do que emitir", diz Rafael Garcia Lima, executivo da área de mercado de dívida do Bank of America Merrill Lynch. O banco participou da última operação de recompra de bônus da Petrobras, de US\$ 1,21 bilhão, e trouxe uma inovação para esse tipo de operação. A recompra foi feita pela modalidade de leilão, em que a empresa define um intervalo de preço para recompra e ainda paga um prêmio de US\$ 30 para a adesão antecipada.

O total de amortização de títulos de dívida de empresas brasileiras previsto para 2019 soma US\$ 4,8 bilhões, segundo dados do Banco Central, com base em setembro. A agência de classificação de risco Moody's prevê um risco menor de refinanciamento da dívida das empresas brasileiras neste ano. Em 2017, 26% das 39 empresas analisadas pela agência apresentavam alto risco de liquidez. Mais da metade desses emissores com risco elevado de financiamento, no entanto, acessaram o mercado de capitais para refinar suas dívidas no começo deste ano, reduzindo o percentual de empresas com alto risco de liquidez para 13%.

O índice de rolagem dos títulos de dívida de longo prazo das empresas brasileiras ficou em 107% em novembro, o que significa que os recursos captados superaram as amortizações de dívida vencidas. Algumas empresas fizeram emissões de bônus justamente para recomprar papéis em mercado. A CSN aproveitou para alongar a dívida e emitiu US\$ 350 milhões em títulos para 2023 e recomprou os papéis com vencimento em 2019 e 2020. A Marfrig captou US\$ 1 bilhão para 2025 e usou os recursos para recomprar títulos que venciam em 2018 e 2019.

O frigorífico JBS também fez uma emissão externa para resgatar parte dos bônus no exterior que tinham uma taxa mais alta. A empresa captou US\$ 500 milhões com a oferta de um papel para 2026, que paga cupom de juros de 7%, e resgatou US\$ 1 bilhão em títulos que venciam em 2020 e pagavam uma taxa de 7,75%. O frigorífico ainda resgatou antecipadamente US\$ 488 milhões em notas seniores para 2021.

Um dos maiores emissores da América Latina, a Petrobras recomprou US\$ 12,8 bilhões em títulos no mercado internacional neste ano, até setembro, e emitiu apenas US\$ 2 bilhões. A empresa vem passando por um processo de desalavancagem financeira.

O BNDES também aproveitou o momento do mercado, em que os papéis negociavam com deságio, para recomprar US\$ 646,68 milhões com vencimentos em 2019 e 2024. Com isso, foi possível resgatar cerca de 40% dos títulos em mercado. O banco obteve um resultado financeiro positivo de US\$ 178 milhões com a operação, considerando o ganho de US\$ 21 milhões com a recompra dos papéis abaixo do valor de face e também a economia com o pagamento de encargos futuros sobre essas dívidas externas da ordem de US\$ 157 milhões até 2024.

O custo de funding no mercado doméstico, segundo o BNDES, estava menor. Os papéis do BNDES emitidos no exterior tinham custo de cerca de 110% a 115% do CDI, enquanto as letras financeiras emitidas pelo banco neste ano saíram com taxa de 102% do CDI. O Banco Mercantil também fez resgate antecipado de US\$ 18,04 milhões em bônus para 2020.

Grande parte dos vencimentos de bônus em 2019 está concentrada no setor financeiro. Caixa, Banco Daycoval e Banco do Nordeste (BNB) têm operações a vencer até o fim do ano que vem.