

# Empresas quitam dívidas longas

Companhias como Localiza, Vulcabras e RB Capital alteram contratos das emissões para antecipar vencimento dos títulos

**Maria Luíza Figueiras**  
mfigueiras@brasileconomico.com.br

Com um cenário bem mais otimista para o desempenho futuro do mercado financeiro, algumas companhias brasileiras estão aproveitando para reduzir ou melhor sua estrutura de endividamento. É o caso da mineira Localiza, que anunciou oferta aos debenturistas para fazer o resgate antecipado da totalidade dos papéis, que só venceriam em abril de 2010.

A oportunidade, no caso da companhia, foi criada pela obtenção de R\$ 400 milhões do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), trocando uma dívida de 108,5% do CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro) por um indexador bem mais atrativo oferecido pelo banco, a TLP (Taxa de Juros de Longo Prazo).

Pela antecipação, a empresa não pagará prêmio ao debenturista, ao contrário do que fez a Tupy, que tirou de circulação suas debêntures em julho, "pega os valores de principal e juros, acrescido do pagamento de 50% do prêmio" (não especificados no documento enviado à Comissão de Valores Mobiliários, onde também não consta a escritura da emissão).

Quem não fez a antecipação, quer pelo menos ter a oportunidade de fazer quando considerar o momento mais oportuno. Nesta semana, a GP Investments alterou a escritura de seus títulos perpétuos para poder fazer resgate parcial dos papéis. Para estimular os detentores a aceitarem a proposta, a companhia oferece uma "taxa de consentimento" de US\$ 10,00 para cada US\$ 1.000 em títulos. A Vulcabras também acaba de incluir cláusula para encurtar os vencimentos.

No caso da RB Capital, o movimento foi antecipado em setembro do ano passado, quando a empresa alterou a escritura de sua emissão de debêntures para incluir a possibilidade de resgate dos papéis a qualquer tempo. Em agosto, a RB optou por resgatar a totalidade dos títulos.

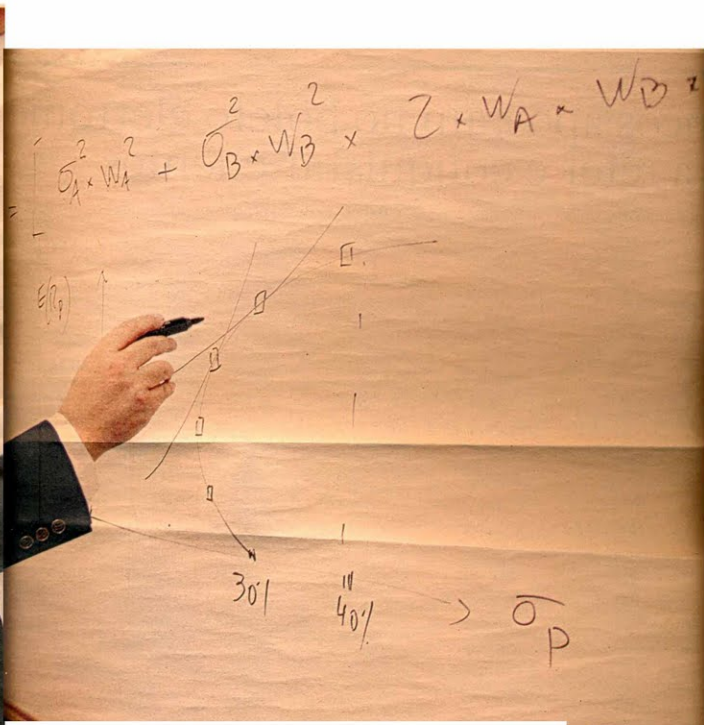
**O debenturista acaba aceitando se a taxa negociada ainda for superior às aplicações que ele terá no mercado**

Segundo Alexandre Assaf Neto, professor da Fipecafi e diretor do Instituto Assaf, o resgate antecipado ou a repactuação de títulos são vantajosos para as companhias em cenário de queda de taxa de juros. "O debenturista acaba aceitando se a taxa renegociada ainda for superior às aplicações que ele terá no mercado", pondera Assaf.

Entretanto, como o indicativo de mercado é de um novo ciclo de alta de juros, como mostram as curvas das taxas futuras dos contratos de DI negociados na BM&F, a probabilidade de as companhias conseguirem antecipar, a partir de agora, uma dívida para contrair uma nova a taxas mais atrativas passará a ser cada vez menor.

Do lado do debenturista, é preciso fazer as contas para saber quando vale a pena aderir ao resgate antecipado, como destaca Ricardo Almeida, professor do Insper. "Nas taxas de hoje, é vantajoso para a companhia que tem cláusula de resgate pelo valor nominal, que consegue trazer a valor presente uma taxa mais baixa, o que é pior para o debenturista", diz.

Por isso, na compra desses papéis, o investidor deve estar atento ao que o contrato estabelece em relação a resgate e renegociações de taxas. "A maioria dos títulos de longo prazo inclui a cláusula de repactuação, mas muitos investidores acabam surpreendidos", diz Assaf. ■



Assaf Neto, da Fipecafi, diz que o antecipado de dívida é vantajoso