

Mercado de capitais Sem IOF, operação fica mais barata que empréstimo bancário

Emissão de notas chega a R\$ 20 bi

Altamiro Silva Júnior
De São Paulo

As emissões de notas promissórias acabam de superar a marca de R\$ 20 bilhões este ano, um recorde histórico. Com a escassez de crédito, esses papéis, também chamados de notas comerciais e que permitem captação de recursos de curto prazo, têm atraído várias empresas. A Embratel Participações e a Oi são as próximas da lista, com lançamento previsto de R\$ 2,4 bilhões.

A principal vantagem das notas promissórias, que têm atraído várias empresas, é que não há incidência do imposto sobre operações financeiras (IOF), como ocorre nos empréstimos bancários e nas debêntures. Além disso, a estruturação de uma nota é mais rápida, demorando cerca de 15 dias e o registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sai em cinco dias. Nas debêntures, a estruturação pode demorar mais de 90 dias e exige muito mais informações das empresas, além de reuniões com investidores do mercado para explicar a operação.

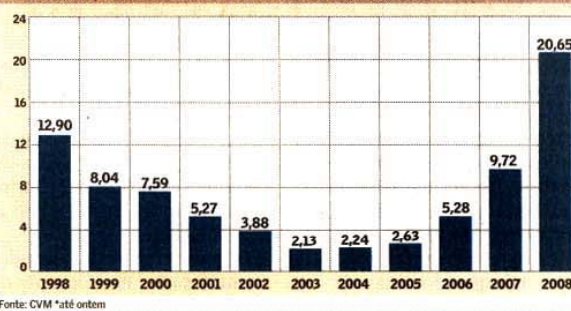
Em tempos de crise, as emissões de notas viraram uma das únicas formas das empresas conseguirem dinheiro. Na prática, têm funcionado como um empréstimo bancário, no qual, os bancos coordenadores da operação ficam com todos os papéis emitidos.

Os próprios bancos têm procurado algumas empresas oferecendo essa alternativa de recursos, segundo Ana Carolina Malta, advogada do **Barbosa, Müssnich & Aragão**, escritório que tem cuidado da estruturação de várias operações. "A emissão de nota pode sair mais barata que um empréstimo." A razão é que no empréstimo há a incidência diária do IOF e na nota não há.

A Brenco Companhia Brasileira de Energia Renovável emitiu R\$ 390 milhões em novembro, em operação liderada pelo BB Banco de Investimento. Segundo Alfredo de Freitas, diretor administrativo e financeiro da empresa, o fato de a nota promissória ser mais eficiente do ponto de vista tributário, sem o IOF, é um diferencial em um momento de dinheiro caro no mercado. "É um

Sem tributo

Captação de notas promissórias dispara, em R\$ bilhões



modelo simplificado superágil."

A Brenco é um projeto de escala mundial para a produção de biocombustíveis. A emissão serviu como um empréstimo ponte para o projeto de financiamento de longo prazo, que prevê investimentos totais de R\$ 5,5 bilhões até 2015. Também no caso da Brenco, os próprios bancos coordenadores ficaram com os papéis. "O mercado de capitais passa por um momento difícil, com os investidores mais cautelosos", diz Freitas. A remuneração do papel foi de 136% da variação do Certificado de Depósito

Interfinanceiro (CDI).

Com a crise, as emissões de debêntures praticamente pararam. Não houve nenhum lançamento em novembro (de notas, foram quatro emissões). A última operação aprovada pela CVM foi em 23 de outubro, da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). Nos meses de agosto e setembro também não ocorreram emissões.

Segundo Renato Ejnisman, diretor do Bradesco, o mercado de crédito não está totalmente fechado e algumas operações estão saindo.

Ele cita uma operação de notas da Oi (ex-Telemar) de R\$ 2 bilhões coordenada pelo Bradesco Banco de Investimento (BBI) que acaba de ser anunciada. No mercado de dívida, diz ele, não se vê nada com prazo acima de um ano e as debêntures estão "em espera".

Renato Donatello Ribeiro, diretor de investimentos da Brasilprev, empresa de previdência complementar do Banco do Brasil, diz que a empresa costuma comprar títulos privados e até gostaria de ter mais debêntures na carteira. Mas a oferta de papéis, diz ele, secou. "A própria crise tem forçado as empresas a buscarem outras formas de captação de recursos."

As emissões de notas têm prazo máximo de um ano. As operações recentes têm ficado na casa dos 180 dias, mas algumas empresas lançaram papéis de apenas 90 dias. Quem também planeja captar recursos emitindo notas é Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (Cteep). O conselho da empresa aprovou lançamento de R\$ 200 milhões com prazo de vencimento de 180 dias e remuneração prevista de 120% do CDI.