

Como *Dinda Ed* flutuam os papéis latinos

por Tom Camargo
de Londres

Boas notícias sobre a dívida externa significam que o Brasil começa a semana valendo um pouco mais no mercado secundário, onde se negociam títulos que garantem os débitos reescalados dos principais devedores latino-americanos.

Este pregão informal, que movimenta entre US\$ 2 bilhões e US\$ 3 bilhões anuais, tem como protagonistas bancos e empresas multinacionais, interessados em vender (com deságio) e comprar (com um desconto) papéis que aos olhos do investidor comum parecem muito pouco atraentes.

As cotações refletem, de forma aguçada, a percepção que a comunidade financeira internacional tem dos problemas de dinheiro de cada nação ao sul do Rio Grande, nesse caso a corrente que separa a afluência norte-americana, no extremo sul do Texas, do México, da América Central e dos países sul-americanos.

Um levantamento recente da Shearson Lehman, publicado na City de Londres, mostra, por exemplo, que um credor da Nicarágua que quiser desfazer-se de um papel desse país deverá contentar-se em receber apenas 10% do valor de face.

Na ponta oposta, isto é, representando um risco muito menor, está a Colômbia, que comanda um desconto de apenas 16 ou 18%. Depois dela vem a Venezuela, com um deságio de 18 a 20%, seguida pelo Brasil, que para cada US\$ 100 de dívida vale apenas US\$ 75 ou US\$ 81 no mercado secundário. A Argentina muda de mãos valendo entre 24 e 28% menos, enquanto o Peru é depreciado em até 70%.

Segundo o diário econômico Financial Times, trata-se de "um jogo de descontos apenas para especialistas". Numa de suas últimas edições, o jornal calcula que o "pregão da dívida" é modesto, não excedendo US\$ 2 bilhões anuais. Um número que é contestado por um ativo participante desse mercado, o banco holandês Nederlandsche Middelstandsbank N.V. (NMB), que calcula que ele esteja mais próximo dos US\$ 3 bilhões.

(Continua na página 17)

Como *Dinda Ed* flutuam ...

por Tom Camargo
de Londres

(Continuação da 1ª página)

Os participantes são bancos e companhias internacionais que, ou desejam re-desenhar seus portfólios de investimentos, ou querem converter, como é possível no caso brasileiro ou chileno, por exemplo, empréstimos renegociados em investimentos diretos.

Nesse caso, bancos como o NMB compram empréstimos pendentes de outras casas repassando-os para outros interessados.

Por exemplo: uma companhia norte-americana deseja montar uma segunda unidade industrial no Brasil. O caminho que escolhe é comprar, com desconto, um certo valor — digamos, US\$ 5 milhões — de papéis brasileiros, regulados pela fase 2 da renegociação da dívida. De posse dos títulos, desconta-os junto ao Banco Central, em Brasília, a quantia em cruzeiros que julgar necessária para o empreendimento, qualificando-se para, por exemplo, um eventual repatriamento de lucros.

O banco que intermedeia o negócio ganha, em média, uma comissão de mais de 1%. Se estiver jogando por conta própria ganha ainda a diferença obtida entre o deságio do portador original do título e aquele que cobrará do tomador final.

Recentemente, o Bank of Scotland, que tem cerca de US\$ 50 milhões emprestados ao Brasil, esteve estudando maneiras de transformar em investimento direto de terceiros boa parte, ou até mesmo a totalidade, de sua carteira.

Bancos europeus, que operam sob condições menos reguladas do que os norte-americanos, tendem a movimentar mais seus portfólios latino-americanos. Eles também aumentaram de forma mais acelerada suas provisões para devedores duvidosos, tendo portanto mais espaço para escriturar as perdas decorrentes da liquidação, por um valor menor do que o de face, de alguns de seus créditos que consideram mais problemáticos.