

Mais negócios com papéis brasileiros

GAZETA MERCANTIL

- 9 OUT 1986

por Maria Christina Carvalho de São Paulo

Os títulos brasileiros são os mais negociados atualmente no crescente mercado internacional de troca ("swap") de ativos da dívida externa. Os papéis da dívida brasileira representam um terço do movimento mundial do mercado, estimado entre US\$ 1 bilhão e US\$ 2 bilhões por Peter Geraghty, vice-presidente do Nederlandsche Middelstandsbank NV (NMB Bank), o terceiro maior banco holandês e um dos dois maiores nesse tipo de atividade, ao lado do Citibank.

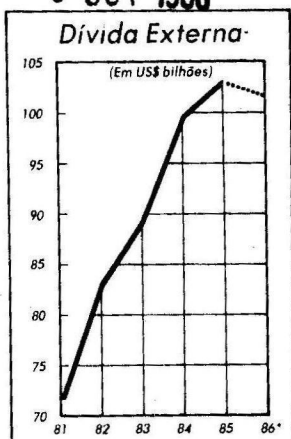
A importância do Brasil no mercado de troca de ativos da dívida não se deve apenas ao fato de possuir um dos maiores saldos devedores do mundo. Apesar de o Brasil estar enfrentando agora a intransigência de alguns credores, que insistem na monitoração da economia pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para uma renegociação global da dívida, os títulos de sua dívida estão entre os mais bem cotados.

Segundo informações do NMB Bank, os papéis da dívida externa brasileira estão sendo negociados atualmente com um deságio de 75 a 80%, nível somente atingido por alguns países do Leste europeu como a Romênia, cujos títulos têm um deságio de 86%, ou a Costa do Marfim, com deságio de 76%.

Entre os devedores latino-americanos a melhor cotação é a do Brasil. O México, que recentemente montou um pacote com os credores pagando um "spread" (taxa de risco) de apenas 0,8125% acima da taxa interbancária de Londres (Libor), tem os títulos de sua dívida negociados com um deságio de 57%. Isso significa que um título de US\$ 100 milhões da dívida brasileira pode ser comprado por US\$ 75 milhões a US\$ 80 milhões; enquanto um mexicano só consegue US\$ 57 milhões, ou quase a metade do valor original de face.

A previsão do NMB Bank é de que o mercado internacional de troca de ativos da dívida crescerá para US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões ainda neste ano e o Brasil manterá a sua posição de devedor mais negociado, pois o Banco Central já autorizou a conversão em capital de risco das amortizações da dívida externa que vence neste ano.

Segundo Geraghty, desde setembro do ano passado até agora foram feitos US\$ 800 milhões em "swap" de ativos da dívida externa



brasileira entre bancos internacionais e mais US\$ 300 milhões em vendas de ativos para multinacionais que transformaram o empréstimo bancário em crédito às filiais.

Henri Gautier, do NMB Bank de Paris, observou que esses valores são aproximados, pois eles não têm dados sobre operações individuais feitas sem sua intermediação, evitando revelar o valor dos negócios dos quais participou. Mas acrescentou que o banco tem uma boa amostragem: das 250 operações de troca de ativos da dívida externa que

(Continua na página 22)

Finanças

ACERTO EXTERNO

DÍVIDA - EXTERNA

- 9 OUT 1986

Mais negócios com papéis...

por Maria Christina Carvalho de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

realizou no mesmo período, duzentas referiam-se a débitos brasileiros. Os outros países com que mais operam são Argentina, Chile e México.

As operações com multinacionais, esclarece Sílvio Sant'Anna, vice-presidente do Banco NMB Sudamerico, foram realizadas apenas até 17 de março, quando expirou o prazo de "re-lending" (reempréstimos) dos recursos envolvidos na fase II de renegociação da dívida externa. Mas agora voltarão a ser ativadas, pois desde o início de setembro o Banco Central (BC) autorizou o reempréstimo dos US\$ 6,7 bilhões de amortizações de principal vencidas em 1985 e depositadas no BC, conforme as circulares 1.068, 1.069 e 1.089.

E mais: na mesma regulamentação, o BC prevê que as amortizações vencidas neste ano — que correspondem a US\$ 9,6 bilhões aproximadamente — poderão ser levantadas dos depósitos para a conversão de dívida em investimento de capital de risco no País.

A COTAÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA	
(desconto em % com que é negociada a dívida de catorze países tendo como base 100)	
Romênia	86
Iugoslávia	77
Costa do Marfim	76
Brasil	75/80
Venezuela	73/76
Argentina	65
Chile	65/68
Equador	65
Polônia	42
México	57
Peru	21
Bolívia	7/10
Nicarágua	7
Sudão	7

Fonte: NMB Bank

Para isso falta apenas a autorização do Departamento de Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros (Firce), do BC.

Jacques Kemp, gerente geral do NMB Sudamerico, lembra que a fase I de renegociação da dívida brasileira previa a conversão dos débitos em capital de risco e inclusive concedia um incentivo, um rebate fiscal de 10% do valor capitalizado. Na fase II o estímulo foi eliminado e logo a conversão não foi mais autorizada.

Para que as operações da fase III sejam ativadas, diz Sant'Anna, falta o BC definir as condições de capita-

lização e posterior repatriação dos recursos. Ele sugere que, para evitar que o dinheiro saia logo do País, o governo poderia criar limites. Por exemplo, o capital somente poderia ser repatriado no mesmo prazo em que o empréstimo ficasse no País (no caso da fase III, com cinco anos de carência e sete de pagamento). A remessa de dividendos poderia ser limitada aos mesmos níveis estabelecidos para o pagamento de juros (Libor mais 1,125%).

Segundo Kemp, é grande o interesse de muitas multinacionais em comprar ativos da dívida brasileira para convertê-los em capital de risco. A empresa que comprar um ativo se beneficia do desconto e tem direito a investir a quantia total, isto é, o valor de face do título. O único ônus é o "spread" cobrado pelo banco intermediador, normalmente ao redor de 1%. O interesse aumentou, conta Kemp, com o crescimento da demanda interna provocado pelo Plano Cruzado e a necessidade de aumentar a produção. Acrescenta que os juros são bastante atraentes e existe apenas o risco cambial.

Para o País, completa Sant'Anna, as vantagens também são amplas. A conta de serviços do balanço de pagamentos é reduzida, pois não será preciso mais pagar juros sobre a parcela convertida em capital de risco. Em vez de um banco credor, passa a existir uma multinacional capitalizada. Além disso, há os benefícios indiretos do investimento em si, como a geração de empregos, impostos, produção e até exportação.