

Cr¹⁶itérios da conversão

GAZETA MERCANTIL

por Maria Clara R.M. do Prado
de Brasília

O primeiro leilão de deságio para conversão da dívida externa em investimento de risco dentro do País está com data definitivamente marcada — dia 29 de março — e não deverá ter a fixação de deságio mínimo.

O presidente da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), Sérgio Barcellos, saiu satisfeito ontem da reunião realizada no Banco Central (BC): "Não resta mais nenhum ponto a ser definido", disse ele, registrando que a postura do BC mudou com a nova diretoria. "Agora é para valer."

O primeiro leilão — que, conforme combinado anteriormente, será realizado na BVRJ — terá seu teto fixado até o final desta semana junto com as demais instruções complementares do BC. Segundo o presidente da Comissão de Valo-

res Mobiliários (CVM), Arnaldo Wald, o valor máximo para conversão nesse primeiro leilão deverá ficar em torno de US\$ 150 milhões.

A existência ou não de deságio mínimo nessa primeira experiência também será comunicada pelo BC até sexta-feira. Os presidentes da BVRJ e da CVM defenderam ontem que não haja fixação de lance mínimo no leilão do dia 29. "Há uma forte tendência do Banco Central não fixar deságio nesse primeiro leilão, e essa é a melhor fórmula, porque o deságio ficará dependendo do mercado", disse Barcellos, opinando que o desconto poderá chegar a 25%.

"Nossa intenção é que o leilão seja o mais livre possível, para que o mercado manifeste suas preferências. Se houver necessidade de correções, elas serão feitas mais adiante", atestou o diretor da Área

Dívida Externa



Arnaldo Wald

de Mercado de Capitais do BC, Keyler Carvalho Rocha.

Para os leilões seguintes — a periodicidade será, em princípio, mensal — existe da parte do BC a intenção de introduzir o deságio mínimo. Mas este não será mais anunciado na abertu-

ra do leilão, conforme acertado anteriormente.

Na reunião de ontem, que contou com a participação do presidente do BC, Elmo de Araújo Camões, de todos os diretores do BC, do presidente da Bolsa de Valores de São Paulo, Eduardo da Rocha Azevedo, além de Barcellos e de Wald, ficou entendido que nos demais leilões o deságio mínimo será prefixado pelo BC na véspera.

Nesse primeiro leilão, também de acordo com o acerto feito na reunião, as ofertas para composição de fundos de conversão (os fundos autorizados pela CVM vão captar os recursos para a conversão através de disputa em leilão) estarão concorrendo em condições de igualdade com as ofertas destinadas a investimentos diretos, seja para aplicação nas áreas incentivadas (Sudam, Sudene, Vale do Jequitinhonha e Estado do Espírito Santo), que têm garantidos 50% do valor do teto máximo, seja na parte reservada às demais áreas do País.

O BC também pretende deixar claro, nas instruções a serem baixadas até sexta-feira, os setores onde não se admitirá aplicação via conversão. São áreas que hoje já estão proibidas por lei de receber capital estrangeiro, como bancos comerciais, os segmentos protegidos pela lei de informática, além de empresas jornalísticas.

A dívida externa convertida em investimento através do leilão (cerca de US\$ 25 bilhões que correspondem

Critérios da conversão

16 MAR 1988

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

à dívida vencida e que está, portanto, depositada no BC) não poderá ser objeto de cessão dentro do País.

No mercado internacional, ao contrário, essa dívida poderá ser livremente negociada. Os papéis de crédito junto ao Brasil valem hoje, no exterior, cerca de 50% do seu valor de face. Se, por uma hipótese, o vencedor ou vencedores do primeiro leilão tiverem o martelo batido no deságio de 25%, os dólares representativos de uma dívida de 100 serão registrados como capital estrangeiro no BC pelo valor de 75.

Quem comprou no exterior o crédito por 50 leva uma vantagem de 25. Portanto, quanto mais baixo for o deságio leiloado maior será a vantagem para o comprador do crédito. Para o governo brasileiro, quanto maior o deságio definido em leilão, maior a fatia que vai abater da dívida externa registrada no BC.

A inexistência de deságio mínimo fixado pelo BC não implica, segundo o presidente da BVRJ, "risco de conluio" entre os participantes do leilão. O acesso

aos leilões é livre, mas qualquer interessado tem de estar representado por uma corretora já que essas

instituições são as únicas que poderão participar dos leilões.

O leilão será processado da seguinte forma, no caso de não haver deságio mínimo: o leiloeiro "canta" os percentuais de deságio, de meio em meio ponto percentual. Para 0,5%, por exemplo, apresentam-se verbalmente, na hora, os lances pelo valor em dólares para a conversão. O leiloeiro vai subindo para 1, 1,5 e 2% e assim por diante, até que o valor somado das ofertas apresentadas atinja o teto máximo fixado ou fique abaixo dele.

Só como exemplo, supondo um teto de US\$ 100 milhões imagine-se que tenha havido ofertas somadas no valor de US\$ 95 milhões para um deságio de 30%. O leiloeiro bate o martelo para esses licitantes e recua meio ponto percentual, de modo a esgotar o teto de US\$ 100 milhões. Neste exemplo, os US\$ 5 milhões que sobraram podem ser: rateados entre os licitantes que se apresentaram para um deságio de 29,5% e que não foram contemplados na disputa do deságio de 30%, ou, o leiloeiro a seu critério pode excluir da disputa ofertas que ultrapassam os US\$ 5 milhões e dar como vencedor, para o patamar de 29,5% de desconto, um licitante cujo valor da oferta seja exatamente de US\$ 5 milhões.

Estes são aspectos operacionais do leilão que a BVRJ e a Bovespa devem

esclarecer na semana que vem, quando pretendem promover um leilão simulado.

Por sua vez, o BC vai definir nas instruções complementares toda a documentação que a corretora vencedora do leilão tem de apresentar à autoridade monetária no prazo de cinco dias úteis. Se a documentação não atender às exigências, a corretora fica sujeita a penalidades.

O presidente da BVRJ avalia que, só através da prática dos leilões, a conversão da dívida pode atingir neste ano cerca de US\$ 2 bilhões e não parece preocupado com o impacto que isso poderá ter sobre a política monetária. "Tem gente emitindo dinheiro todo dia. É uma brincadeira este argumento da expansão da base monetária, e além disso o open existe para enxugar a base", observou Barcellos.

O presidente da CVM explicou como será processada a conversão da dívida a vencer do setor privado e que representa cerca de US\$ 10 bilhões. Uma regra é básica para entender o tratamento dessa dívida que não está depositada no BC: ela não será objeto de disputa em leilão.

Portanto, no caso da dívida privada, as negociações se darão diretamente entre banco credor e mutuário final dentro do País que vão acordar a possibilidade de pagamento antecipado, em cruzados, de parte da dívida que vence no futuro.

Essa negociação poderá trazer embutido algum pré-pagamento, como uma espécie de desconto para o devedor. Mas o BC não vai querer saber qual o nível desse desconto negociado entre as partes, credor e devedor. No caso dessa dívida, o BC apenas vai fixar um percentual de deságio para efeito de registro do investimento estrangeiro originário da conversão.

Supondo que fixe o deságio em 25%, o banco credor estaria registrando como capital estrangeiro 75 para uma dívida que vale 100. No caso dos compromissos que ainda não venceram, o credor movimentará os cruzados dentro do Brasil recebendo do mutuário original e aplicando em outra empresa ou mesmo na constituição de um fundo de conversão.

No caso de esse credor ter recebido do mutuário, em cruzados, o valor de 85 para uma dívida calculada em 100, o BC também não estará preocupado com o destino dado pelo banco credor aos 10 que recebeu a mais, além do valor registrado para investimento.