

Operação é complexa e muito rentável

Mas aplicador não está livre de um prejuízo

A operação é conhecida no mercado como *bicicleta* e pode render um bom dinheiro. Para isso é preciso, contudo, que o *bicicleteiro* tenha sólidos contatos no meio financeiro e disponibilidade de caixa em moeda forte — além, é claro, de disposição para operar na zona cinza do mercado.

Com esses trunfos, ele pode conseguir no exterior um papel ruim (um título da dívida brasileira negociado por dois terços do seu valor de face, por exemplo), trocá-lo no Brasil com deságio menor por uma boa quantia em moeda fraca (cruzados) e, finalmente, comprar com os cruzados uma

quantidade de dólares no mercado paralelo maior do que a usada para comprar o título original. Esta é a esperteza que leva o nome de *bicicleta*.

Em que volume ela participa do mercado informal de conversão da dívida — no qual se trocam títulos em dólares a vencer por quantias equivalentes em cruzados — ninguém sabe. Suspeita-se contudo que os *bicicleteiros* estariam por trás da valorização do dólar no *black*, que nos últimos 30 dias subiu 29%.

“Estão exagerando a influência da conversão sobre o mercado de dólares paralelo”, rebate um ativo operador independente do mercado de conversões. Ele acena com dois argumentos. O primeiro é que o *black*, cotado com um ágio de 32% em relação ao câmbio oficial, não está exageradamente alto,

tendo em vista o instável conjunto da economia do país.

Outro argumento é que o mercado de títulos é sensivelmente auto-regulado. A existência de *bicicleteiros*, afirma, depende da manutenção de fortes deságios no mercado secundário (ou informal) de papéis (da ordem de 35%) conjugada com um baixo deságio na troca do título por cruzados. Qualquer variação nos termos da equação pode esvaziar o interesse pela operação.

Com números, este raciocínio fica mais transparente. Suponha-se um *bicicleteiro* que comprou no exterior um título brasileiro de um milhão de dólares com 35% de deságio. Pagou, portanto, 650 mil dólares por um papel que no Brasil vale um milhão de dólares. Na hora de receber em cruzados, porém, o devedor diz que paga

apenas o equivalente a 900 mil dólares.

O *bicicleteiro* faz as contas, e topa. Afinal, ele pagou 650 mil dólares e vai receber em cruzados o equivalente a 900 mil: exatos 97,2 milhões de cruzados. De posse desse dinheiro, ao contrário do operador convencional, o *bicicleteiro* não corre ao *black* e compra os 97,2 milhões de cruzados em dólares do paralelo. Dessa forma consegue 684 mil dólares — 34 mil dólares a mais do que os 650 mil que ele havia gasto no título brasileiro.

Para que a mágica desvaneça, porém, basta que o devedor brasileiro passe a exigir, por exemplo, um deságio igual ou superior a 15%. Com esses percentuais — abaixo dos quais os grandes devedores estatais já não fecham negócios —, os lucros do *bicicleteiro* se transformariam em um prejuízo de mil dólares.