

# Deságio garante o lucro

O mercado financeiro teve oportunidade de mostrar sua capacidade criativa desde que foi descoberto o filão da conversão informal de dívida. Muitas instituições de médio e grande porte, nacionais e estrangeiras, vêm concentrando suas atividades, desde outubro, na tarefa de casar as pontas da operação (o investidor estrangeiro e o devedor brasileiro) e equacionar taxas de deságio que garantam a lucratividade do negócio.



**André Montoro**

O deságio, aliás, é o fator determinante para a rentabilidade da operação, mas muitas empresas brasileiras realizaram a conversão sem se beneficiar de taxas vantajosas. O complicado *casamento* das taxas de deságio aumenta a complexidade das operações, que variam caso a caso. Na pressa e na euforia, não foram poucos os casos de empresas brasileiras que pagaram sua parcela de dívida vencida com taxas muito reduzidas de deságio.

A entrada de estatais e devedoras de porte como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Petrobrás e Vale do rio Doce no mercado de conversão informal foi determinante para melhorar o nível de deságio em favor do lado brasileiro da operação, segundo o vice-presidente do BNDES, André Franco Montoro Filho.

O caráter da operação é absolutamente legal, mas seu incremento só foi possível graças à magnitude do deságio

que os certificados da dívida brasileira alcançaram no exterior. Assim avalia o economista e ex-presidente do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, para quem o mercado informal permitirá um montante de conversão da ordem de 600 milhões de dólares por ano.

O aspecto legal que permite essas operações no Brasil é apontado pelo advogado Guilherme Stüssi Nebes, com uma revelação aparentemente simples: "Sempre foi permitido o pagamento da dívida externa brasileira em moeda nacional, só que isso nunca interessou aos credores". Assim, os devedores brasileiros não tinham outra alternativa a não ser depositar seus pagamentos no Banco Central, que bloqueava a remessa de dólares ao exterior mas mantinha o depósito em nome dos credores.

Agora tudo mudou. O credor, que não consegue mesmo receber os dólares da amortização do principal da dívida prefere vender seus certificados de crédito a um preço mais baixo que o valor de face. Ao investidor que adquire esses títulos interessa receber em cruzados uma quantia que equivale a mais dólares do que ele efetivamente pagou no exterior.

O que os estrangeiros fazem com os cruzados que recebem no Brasil é uma etapa posterior à conversão. Esse dinheiro pode ir para qualquer lugar, inclusive para fora do país, através do mercado paralelo, embora essa operação só seja vantajosa se a diferença para a cotação oficial não for muito elevada.

---

Reportagem de: Ivan Martins e Nilton Horita  
(São Paulo) Miriam Leitão e Regina Perez  
(Rio) Consuelo Dieguez (Brasília)