

# Bancos credores recusam deságio

28 MAR 1989

Enquanto o primeiro leilão para conversão da dívida externa em investimentos vai ao ar, amanhã, sob o signo do entusiasmo, o processo de conversão como um todo vive um impasse que tem íntima ligação com a negociação da dívida externa. Se as bolsas de valores, corretoras e o Banco Central apostam num bom volume de negócios no leilão, os grandes bancos credores (Citibank, Morgan, etc.), avisam que não participarão de uma jornada para negociar seus títulos com deságio (desconto).

Os grandes bancos preferem apostar na renegociação da dívida, a conceder um deságio de que deverá variar entre 20 e 30 por cento no leilão. Lá fora, no chamado mercado secundário, o deságio chega a 50 por cento. Mas os grandes banqueiros com seu provável boicote aos leilões querem atingir um outro alvo. De acordo com um bem situado técnico do Banco Central, os banqueiros querem, na verdade, que os títulos ainda não vencidos da dívida externa possam ser convertidos pelo seu valor de face, ou seja, sem o deságio ou desconto. Só haverá leilão para a dívida vencida.

Conforme esse técnico, não importa o que um devedor brasileiro combine com o seu credor estrangeiro, no tocante a uma dívida a vencer. Para efeito de registro do capital estrangeiro no Brasil — valerá a diferença entre o valor do título convertido e o deságio do último leilão da dívida vencida ou o deságio negociado entre credor e devedor, o que for maior. Isto quer dizer que o valor da dívida convertida em investimento a ser registrado no Banco Central estará sempre sujeito a um deságio.

O registro no BC é o que permite a remessa de lucros e dividendos para o exterior. Se uma dívida de 100 milhões de dólares for convertida em investimento com um deságio de 25 por cento (resultante da média dos leilões), o investidor terá de manter os 75 milhões no País, por, no mínimo, 12 anos, e remeter lucros e dividendos para o país de origem apenas sobre os 75 milhões. Mesmo que o deságio efetivamente negociado entre devedor e credor seja menor do que 25 por cento.

O diretor da Dívida Pública do Banco Central, Juarez Soares, ainda levantou uma outra bola no confuso e interminável jogo das negociações da dívida. Segundo ele, a ausência de deságio estaria sendo reivindicada apenas para a possível conversão de parcelas dos 5,8 bilhões de dólares que o Brasil espera

obter dos credores para um refinanciamento dos juros, com prazo de 20 anos e oito de carência. Nesse caso, o Governo estaria sendo pressionado para converter um dinheiro que ainda não recebeu, fazendo um pré-pagamento da dívida, sem desconto. Soares preferiu não emitir parecer sobre a reivindicação, limitando-se a dizer que numa negociação "tudo pode ser discutido".

## ROMPIMENTO

Toda essa discussão, entretanto, não agradou em nada as bolsas de valores, com muitos planos para o futuro e apostando todas as fichas nos leilões da dívida, como ponte para uma recuperação firme dos investidores. Assim que viu ameaçado o sucesso dos sonhos dos leilões, pelas pressões dos banqueiros em cima do Governo, a bolsa chiou. "Nós romperemos o convênio com o BC, se o deságio for dispensado para um grupo de bancos", avisou o presidente da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bovespa), Eduardo da Rocha Azevedo.

No Banco Central, o diretor da Área Externa, Arnin Lore, responsável pelas regras das conversões por leilões ou fora deles, terminou a semana dizendo que não está descartada nenhuma possibilidade de mudanças das normas. "Temos que ter um sistema de conversão o mais competitivo e eficiente possível. Ele deve atender tanto ao desejo dos investidores quanto os do País", afirmou, laconicamente, o diretor do BC. A rigor, não se descarta a hipótese de modificações, inclusive com relação ao deságio, mas Lore disse que é preciso esperar o resultado do primeiro leilão, para se perceber que medidas serão necessárias para aperfeiçoar o sistema.

Por enquanto, Lore aposta no sucesso do leilão e acha que serão oferecidos descontos razoáveis pelos credores candidatos a sócios. Assim pensam também as bolsas, a CVM e as corretoras, estas com uma boa perspectiva de negócios, já que representarão os credores durante o leilão e na fase de contatos com o Banco Central.

## INTERMEDIÁRIOS

De acordo com o diretor da Bozano Simonsen Investimentos S.A., Geoffrey Langlands, os grandes bancos não estão procurando as corretoras para serem representados nos leilões. "Eles têm suas próprias corretoras e eu não sei se irão ao leilão ou não", afirmou. Conforme Langlands, a maioria dos participantes do leilão de amanhã será

composta de banqueiros credores originais do País, ou seja que não compraram os títulos no mercado secundário.

Opinião contrária foi emitida na Bovespa. "Os intermediários dominarão o leilão", disse uma fonte bem-situada. Ou seja, empresários ou especuladores brasileiros compraram os títulos da dívida brasileira pela metade do seu valor de face e agora oferecerão algum deságio no leilão, convertendo o crédito em investimento com uma boa margem de lucro.

## CONCLUSÃO

Que margem de lucro será esta é uma questão que pode determinar a continuidade dos leilões como forma de atração de capital de risco para o País. Se o deságio for muito grande, os investidores podem perder o interesse, e se ele for muito pequeno, não servirá ao País, que eliminará parcelas menores da dívida, tendo que desembolsar mais cruzados, pressionando a base monetária e a inflação para cima.

Conforme a CVM, o deságio deve ficar entre 25 e 30 por cento para os diversos lotes a serem leiloados. Mas Geoffrey Langlands acha que os descontos oferecidos vão ficar em torno de 20 por cento. Ele gosta das normas atuais e acha que nesse esquema haverá demanda por conversões por um bom tempo. O executivo da Bozano Simonsen refutou qualquer possibilidade de acordo entre corretoras e investidores a fim de baixar o nível do deságio. "Os bancos estão concorrendo e ninguém vai querer mostrar a sua posição", afirmou Langlands.

A CVM e o Governo vão ficar de olho para verificar o nível dos deságios. As normas para os leilões elaborados nos últimos dias abrem, ainda, a possibilidade de o Governo fixar um deságio mínimo para cada leilão da conversão, para evitar que a dívida seja convertida sem uma boa contrapartida, já que se a conversão é o pagamento de um título que, a rigor, só seria pago em 20 anos. Até agora, entretanto, o BC diz querer estimular "a liberdade do mercado para decidir o que é melhor".

O processo de conversão da dívida, portanto, está dependendo do comportamento do mercado. Se ele falhar, isto é, se for muito gulosos, o projeto pode ir por água abaixo, levando a esperança de salvação que o Governo encontrou para a falta de investimentos. Dinheiro novo — novo mesmo — do exterior não parece razoável esperar.