

Credores vão acompanhar pregão

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

As 15 horas desta terça-feira, o diretor de leilão designado pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ) dá início ao primeiro leilão de deságio para conversão da dívida em investimento. Será a primeira experiência, jamais feita no País, de disputa pela conversão através de ofertas em leilão. Mas não apenas os participantes estarão com a atenção voltada para a BVRJ. Também aqueles que pretendem converter dívida que ainda vai vencer têm interesse em acompanhar os lucros, já que terão o investimento registrado no Banco Central (BC) com a média do desconto que for apurado no leilão.

Para os bancos credores do Brasil, esse primeiro leilão vai dar ideia de quanto vale a dívida externa brasileira dentro do País. Hoje, essas instituições conse-

guem no mercado secundário internacional vender seus títulos de crédito junto ao Brasil com um desconto de cerca de 50%.

A expectativa, tanto do mercado quanto do BC é de que o deságio apurado nesse primeiro leilão não fique muito longe dos 20%. Esse deságio passa a funcionar como um importante referencial para todos os interessados na conversão.

Do ponto de vista do banco credor, o ideal ainda é a regra antiga, da Circular nº 1.125, pela qual o banco credor podia converter em investimento o total do valor de face de seu título de crédito. Isso quer dizer que, para um título que vale 100, o credor original podia registrar como investimento, junto ao BC, o total do valor do crédito, independentemente de sua cotação no mercado secundário. Essa vantagem explica por que os bancos credores preferem converter seus créditos sem deságio.

O projeto da conversão da dívida em investimento foi todo ele desenhado e regulamentado a partir do princípio de que todos os créditos convertidos seriam desagiados. Por trás do projeto estava a ideia de que o País tem o direito de se apropriar de parte do desconto negociado no exterior e que dá o valor real da dívida externa brasileira.

Este valor varia em função das circunstâncias. O deságio dos papéis brasileiros fica perto do patamar dos 70%, com a deflagração da moratória, e pode, agora, pressionado pela maior demanda em torno da conversão, reverter-se para níveis inferiores a 50%.

Para quem está comprando de um banco lá fora um título de crédito brasileiro, o interesse é que o deságio determinado em leilão seja o mais baixo possível. O ganho na operação está justamente na di-

ferença entre o que se pagou no exterior e o desconto que se terá aqui dentro, para efeito de registro de investimento junto ao BC.

O BC, depois de muita discussão interna, decidiu que não haveria nesse primeiro leilão a fixação de deságio mínimo. A decisão dá margem a controvérsias, já que, conforme temem alguns, abre uma possibilidade para que as corretoras negociem entre si o patamar máximo até onde estiverem dispostas a apresentar lances. Mas o diretor da área externa do BC colocou, na sexta-feira, sua opinião. Ele prefere leilões sem fixação de deságio mínimo e não acha que isso venha a dar margem a manipulações da parte dos participantes. "Acredito que são todos maduros", observou ele.

De todo modo, esse primeiro leilão terá a característica de um teste para o mercado, para o BC e para os bancos credores.