

Avanços conceituais na renegociação da dívida *Externa*

Walter Douglas
Stuber (*)

Naprimera parte deste artigo, publicado na edição de 06.07.88 deste jornal, foram abordados alguns aspectos financeiros do acordo preliminar que foi negociado entre o Brasil e o Comitê Assessor dos Bancos Credores: o reescalonamento do principal, os recursos novos que deverão ser fornecidos pelos bancos estrangeiros (credores privados), a taxa de juro acertada e a prorrogação das linhas de curto prazo. Agora, serão analisados os demais aspectos relevantes desse acordo.



Como incentivo à rápida aceitação do acordo, os bancos que manifestarem a sua adesão até 05.08.88 receberão uma comissão de 3/8 de 1% (0,375%) e os que aderirem após essa data, mas até 02.09.88, receberão 1/8 de 1% (0,125%). Essa comissão será paga de uma só vez e não será adicionada ao "spread".

Os bancos que se comprometerem a participar do fluxo de novos recursos poderão converter, até o

valor total de US\$ 1,8 bilhão, parte de seus empréstimos em investimento, fora do sistema de leilão (isto é, pelo valor nominal, sem desconto), durante o prazo de três anos, com um período de carência de doze meses depois de formada a "massa crítica" desses recursos novos. Essas operações de conversão estarão sujeitas a um limite mensal de US\$ 50 milhões.

Também será permitido o reempréstimo ("re-lending") dos recursos comprometidos com o Banco Central (BC). No caso do setor privado, os recursos já depositados no BC estarão sujeitos a um prazo mínimo de sete anos, com cinco de carência, e os recursos novos, a um prazo de seis anos, com três de carência, de acordo com um teto mensal fixado pelo BC em US\$ 100 milhões para 1988; para 1989, haverá uma cota anual de US\$ 1,5 bilhão; para 1990, a cota anual será de US\$ 1,55 bilhão; e a partir de 1991 os reempréstimos serão pelo menos equivalentes ao valor global dos vencimentos do principal da dívida do setor privado em cada ano. Para o setor público, os reempréstimos estarão sujeitos a um prazo mínimo de doze anos, com cinco de

carência, independentemente da origem dos recursos (recursos depositados ou dinheiro novo), e deverão ser destinados exclusivamente à rolagem da dívida do setor público (principal e juros).

Os recursos novos serão desembolsados em três parcelas, como segue: a primeira, no valor de US\$ 4 bilhões, prevista para outubro de 1988, não estará condicionada aos resultados do programa de ajustamento econômico do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI); a segunda, de US\$ 600 milhões, prevista para dezembro de 1988, dependerá de um relatório feito pelo FMI a respeito da economia brasileira, mas não está ligada automaticamente ao cumprimento das metas com o FMI; e a terceira e última, também de US\$ 600 milhões, prevista para o primeiro semestre de 1989, levará em conta o cumprimento satisfatório do programa de ajustamento, mas bancos credores representando 85% do valor total dos recursos novos poderão renunciar a essa exigência.

Foi prevista no acordo uma modalidade de securitização, que permitirá a eventual substituição da dívida do setor público por

bônus de saída ("exit bonds") a serem emitidos pela República Federativa do Brasil e oferecidos aos bancos credores, no valor total de US\$ 5 bilhões, até o montante de US\$ 15 milhões por banco. Esses títulos terão as seguintes características: prazo de resgate de 25 anos, com carência de dez anos; taxa de juro fixa de 6% ao ano; conversibilidade dos bônus em Obrigações do Tesouro Nacional (OTN), em cruzados, com o mesmo prazo de vencimento; e, na hipótese de o Brasil adotar efetivamente um programa de conversão de dívida em exportação, possibilidade de utilizar esses títulos para operações de conversão em exportações não tradicionais. Se todos os bancos optassem por esse instrumento de securitização, o número de bancos credores seria reduzido em cerca de quatrocentos.

Foi também incluída uma cláusula de salvaguarda, que faculta ao Brasil solicitar aos bancos a alteração dos termos do acordo, em face de determinados fatores financeiros ou econômicos que possam comprometer desfavoravelmente a situação do País, inclusive mudança das variáveis econômicas

internacionais (por exemplo: aumento imprevisto da taxa de juro flutuante — LIBOR; redução substancial do volume de exportações brasileiras, etc.).

Finalmente, o acordo contém uma cláusula relativa à imunidade de execução dos bens do BC, de maneira a proteger adequadamente as reservas brasileiras. Vale dizer, de acordo com os princípios de Direito Internacional normalmente aceitos, os bens depositados pelo BC em seu nome e para uso próprio e os bens não utilizados em atividades comerciais não estão sujeitos a penhora, gozando portanto de imunidade de jurisdição perante os tribunais estrangeiros.

De uma maneira geral, os termos da renegociação ora analisados parecem bastante satisfatórios para o País, e, embora não representem uma solução definitiva para todos os nossos problemas, permitirão ao Brasil reintegrar-se novamente à comunidade financeira internacional, esquecendo as atitudes xenófobas que prevaleceram num passado recente!

(*) Advogado — sócio do escritório Mattos Filho e Szychodolski Advogados, de São Paulo.