

# Vantagens para credores que optarem por bônus em cruzados

por Maria Clara R.M. do Prado  
de Brasília

Duas regras estão desde já definidas para as OTN com correção cambial que o governo programa emitir, conforme consta do acordo negociado com os bancos credores, para aqueles que, tendo optado pelos bônus de saída ("exit bonds"), derem preferência a ficar com um título de emissão do Tesouro Nacional, em cruzados: os papéis não serão resgatados antecipadamente em nenhuma hipótese pelo governo e nem o Banco Central (BC) dará cobertura de financiamento para as instituições financeiras que vierem a carregá-lo em carteira.

O projeto de emissão destes títulos ainda não está totalmente definido. A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) precisa traçar o cronograma de emissão do papel em cruzado, em consonância com a política monetária e, mais importante para o mercado, discute-se no governo a questão da tributação destes papéis.

No início, quando a proposta dos "exit bonds" foi colocada diante do comitê assessor de bancos credores, com a novidade daqueles bônus poderem ser transformados em títulos em cruzados para negociação dentro do país, a idéia era de que não estariam sujeitos a tributação. A Secretaria da Receita Federal (SRF), no entanto, vem defendendo agora que estas OTN cambiais sejam passíveis de taxação do Imposto de Renda.

O papel emitido em cruzados terá as mesmas características básicas já acertadas para os "exit bonds": o prazo é de 25 anos, com juro de 6% ao ano, sobre a variação cambial. Um título portanto muito próprio para multinacionais que atuam no Brasil e que queiram se garantir, por um prazo longo, contra a desvalorização do cruzado.

Até terça-feira, US\$ 500 milhões somavam o total de adesões dos bancos credores aos "exit bonds". O governo alimentava anteriormente a expectativa de que algo em torno de US\$ 5 bilhões da dívida de médio e longo prazos, contraída na forma de empréstimos,

fosse substituída pelos bônus. A previsão caiu para US\$ 3 bilhões, mas ainda assim o volume seria considerável tendo em vista o resultado da experiência tentada por outros países devedores.

Caberá ao banco credor que escolheu os "exit bonds" — até o limite individual de US\$ 15 milhões — manter os títulos em moeda estrangeira para negociação no mercado internacional, ou transformá-los em papéis emitidos em cruzados, para troca dentro do país. A lista dos optantes pelos bônus de saída que chegou ao BC é bastante heterogênea: há pequenos bancos que esgotaram, dentro do limite, sua posição de crédito junto ao Brasil; existem instituições que poderiam ter atingido os US\$ 15 milhões, livrando-se definitivamente do risco Brasil, mas que estão dispostas a subscrever um volume inferior e há, ainda, médios e grandes bancos que viram na alternativa uma oportunidade de diversificar seu "portfólio" junto ao Brasil.

O projeto de "dinheiro novo" — refinanciamento dos juros externos — já reuniu a adesão de cerca de

duzentos bancos, equivalendo a 94% do valor do financiamento de US\$ 5,2 bilhões.

Até o dia 2 de setembro, os bancos ainda têm tempo de aderir ao projeto, recebendo uma pequena

comissão de 0,125%. Por enquanto, nos projetos C que envolvem linhas de crédito comercial, já colheram o interesse de mais de 80%, enquanto no interbancário (projeto D) o nível de adesões não alcança 80%.