

Quem quer os títulos

21 AGO 1987

por Paulo Sotero
de Washington

Com a dívida brasileira já sendo cotada a 0,48 por dólar no mercado secundário de papéis, um crescente número de brasileiros ricos tem manifestado disposição de investir na moratória.

De acordo com fontes financeiras bem informadas, bancos credores, especialmente os americanos e os suíços, têm sido consultados por investidores potenciais brasileiros que vêem, na situação criada pela suspensão de pagamentos dos juros da dívida de médio e longo prazo, há seis meses, uma oportunidade única para multiplicar os milhões de dólares que têm estacionados em contas secretas no exterior.

Agindo individualmente, alguns desses investidores já apalavraram negócios num total de cerca de US\$ 15 milhões com um único

banco da costa Leste americana. A ordem para comprar papéis brasileiros, no caso desse banco, virá quando seu valor cair abaixo de US\$ 0,40 por dólar — o que, no ritmo em que as coisas vão, não deve demorar para acontecer.

Não se tem conhecimento de operações já realizadas. Mas, de acordo com executivos de bancos americanos ouvidos por este jornal, várias instituições de porte médio e grande têm sido consultadas por brasileiros sobre esse tipo de negócio.

Esses investidores potenciais têm manifestado interesse principalmente pela compra de parcelas de empréstimos via Resolução nº 63 que pequenos bancos americanos fizeram a grandes bancos brasileiros. "Ninguém duvida da qualidade de um crédito nas mãos de um Bradesco, de um Itaú ou de um Unibanco", observou um banqueiro. "Mas, porque o

País suspendeu os pagamentos, você pode comprar hoje esses créditos por menos da metade de seu valor nominal."

Do ponto de vista da legislação brasileira, essa seria uma operação totalmente irregular. Mas também é irregular ter contas secretas na Suíça e em outros países e não declará-las ao Imposto de Renda. Como, segundo as fontes, o dinheiro a ser aplicado na compra de parcelas da dívida viria de contas no exterior, o investidor que comprar dívida brasileira não estará cometendo nenhuma ilegalidade nova.

A operação é simples e segue as mesmas regras do mercado de "loan swaps", onde se pode comprar hoje dívida da Nicarágua por 15 centavos por dólar e já se vendeu dívida boliviana por cerca de 10 centavos por dólar. O investidor brasileiro faz um depósito de, digamos, US\$ 3 milhões, que rende atualmente 4 a

5% ao ano em sua conta num banco suíço, para um banco credor americano de bom porte. Este, sabendo que um pequeno banco do Estado do Texas está interessado em se desfazer de US\$ 3 milhões que tem aplicados num empréstimo de repasse através da Resolução nº 63 para um grande banco brasileiro, compra o crédito à razão de US\$ 0,38 por dólar.

O banco do Texas assume uma perda de US\$ 0,62 centavo por cada dólar de dívida que vendeu. Mediante o pagamento de uma comissão de 1 centavo por dólar, o banco que serviu de intermediário faz um acordo fiduciário com o investidor brasileiro, pelo qual o banco continua a ser o detentor nominal do papel.

Segundo uma fonte financeira envolvida nesse tipo de operação, ela parte da premissa básica de que, mais cedo ou mais tarde, o Brasil voltará a pagar a dívida, "pois o País não quer nem pode ficar fora do sistema internacional". Vista assim, ela parece ser vantajosa para todos. Para o pequeno banco, que quer liquidar seus ativos brasileiros, a perda que tem de assumir na venda dos papéis

(Continua na página 22)

As ações do Citicorp recuperaram ontem US\$ 1,75 de seu valor da véspera, na Bolsa de Nova York, após a queda considerável, de US\$ 2,50, que haviam experimentado anteontem. Essa queda foi devida ao anúncio, feito pelo Citicorp, de que emitirá ações novas, no outono, para recompor o seu capital.

(Ver página 24)

Quem quer os títulos

por Paulo Sotero
de Washington
(Continuação da 1ª página)

com desconto é menor do que a dor de cabeça que enfrenta para mantê-los em carteira, não rendendo nada.

O brasileiro que investir na moratória pode ganhar de várias formas. Quando o Brasil voltar a pagar juros, ele passará a receber pelo menos 8% de juros sobre o valor nominal do papel, o que representa um rendimento substancialmente mais alto do que isso (certamente mais de 20%, no exemplo usado) do dinheiro que aplicou. Ao fim da moratória, por outro lado, a dívida brasileira voltará a valer algo mais perto de 100 centavos por dólar.

Num prazo mais imediato, o investidor também ganha, pois o próprio interesse pelos papéis brasileiros tende, naturalmente, a valorizá-lo. Pelas mesmas razões — e pela comissão que recebem em cada negócio —, os "swaps" de papéis brasileiros são também atraentes para o banco que atua como intermediário.

Para o investidor há ainda a perspectiva de ganhos substanciais caso o governo brasileiro adote regras liberais para a conversão da dívida em investimentos, como ocorre no caso do Chile, observou um banqueiro. Teoricamente, havia, nesse caso, o problema da procedência original dos fundos usados para comprar a dívida. Como, porém, não se tem notícia de cidadão brasileiro que tenha sido punido por participar de negócios que envolvam fuga de capitais, parece razoável concluir que ele não enfrentaria problemas no momento em que decidir dar uma demonstração de confiança no Brasil, internando seu capital para investi-lo no próprio País.

Defendendo uma tese que contraria os interesses imediatos dos credores, um executivo de um banco médio americano disse a este jornal que o governo brasileiro deveria entrar firme no mercado de "swaps" e começar a comprar pedaços da dívida. "Se eu fosse o governo brasileiro, apos-

taria tudo na ampliação dos superávits comerciais e no aumento das reservas, manteria uma atitude dura perante os credores e faria a dívida descer a 30 centavos por dólar. Então, começaria a comprá-la de volta. Foi mais ou menos isso que a Turquia fez em 1979. A dívida externa do país diminuiu e hoje o crédito da Turquia está restabelecido", observou a fonte — um banqueiro que, obviamente, não quer vender seus ativos brasileiros, pois aposta mais nas possibilidades da economia brasileira do que no presente impasse entre o País e seus credores e, mais do que isso, acredita que o próprio impasse oferece boas oportunidades de ganhar dinheiro.

"Depois de comprar uma parcela razoável da dívida com 70% de desconto, o governo brasileiro sempre poderá dizer aos credores que reclamarem, por terem vendido com desconto, que perderam dinheiro só porque não tiveram confiança no País", afirmou ele.

Essa tese, que é defendida no Brasil pelo economista Luís Carlos Rosenberg, ex-assessor econômico do presidente José Sarney, não está fora das cogitações das autoridades econômicas brasileiras. Segundo uma alta fonte oficial, diretamente envolvida na negociação com os credores, é justamente para esse tipo de cenário que se caminhará caso os bancos não aceitem a proposta que o Brasil lhes apresentará, no final de setembro, para suspender a moratória.

Nesse caso, o rebaixamento para "value impaired" da classificação do crédito brasileiro pelas autoridades bancárias nos Estados Unidos, que, tecnicamente, pode ocorrer a partir de hoje, quando a moratória completa seu sexto mês, tornar-se-á inevitável, caso a proposta brasileira seja recusada pelos credores. "Se isso ocorrer, melhor para nós e pior para eles", disse a fonte, sem esclarecer se o governo brasileiro tem planos para, de fato, acumular reservas para recomprar parte da dívida a preços módicos.