

Banqueiro sugere que Brasil imite o Chile

PAULO FIGUEIREDO

SÃO PAULO — O Governo só terá condições de se apropriar de parte do deságio da dívida externa se souber utilizar as regras criadas pelo mercado financeiro internacional, afirma o representante Senior do Libra Bank, Igor Cornelsen. Ao taxar de acadêmica a proposta apresentada pelo Ministro da Fazenda, Bresser Pereira, que pretendia converter metade da dívida com os bancos privados (US\$ 35 bilhões) em títulos com desconto de 30%, Cornelsen diz que ela era inviável até sob o ponto de vista contábil, e por isso foi rejeitada em bloco pelos credores.

O representante do banco inglês também se mostra cético com relação às possibilidades de êxito da alternativa apresentada por Bresser, durante a reunião com o Secretário do Tesouro americano, James Baker, de criar os títulos de saída (**exit bond**) para que os bancos menores possam sair de suas posições e negociar seus créditos com deságio.

O GLOBO — Qual foi sua reação diante da proposta apresentada pelo Governo brasileiro de transformar metade da dívida externa em títulos com deságio de 30%?

Cornelsen — Considerei simplesmente acadêmica a proposta. Não houve, por parte do Governo brasileiro, preocupação com a questão contábil e a legislação para a área financeira. Não é possível constar, na contabilidade dos bancos, uma parte da dívida externa convertida em títulos com deságio e outra lançada de forma integral. Caso essa proposta viesse a ser aceita, os auditores recusariam os nossos balanços, pois exigiriam que todos os créditos fossem transformados em bônus e com mesmo desconto, uma vez que são originários da mesma dívida. Além disso, o Governo brasileiro quis criar algo que já existe: o mercado já inventou o **exit-bond**, que é a venda do empréstimo com deságio no mercado secundário de títulos da



“O Chile, através de seu projeto de conversão de dívida em capital de risco, soube tirar partido e, hoje, consegue se apropriar de até 23% do deságio dos créditos de sua dívida”

IGOR CORNELSEN, do Libra Bank

dívida externa, onde o Brasil hoje tem deságio em torno de 55%. É esse o caminho que o Brasil deve seguir, e não tentar criar novas invenções.

— **Na sua opinião, o Ministro Bresser recuou durante o encontro com Baker, ao retirar a proposta de conversão de 50% da dívida? O que acha da proposta alternativa de criar os títulos de**

saída — os exit-bond?

Cornelsen — Não gostaria de comentar se houve ou não recuo da parte do Ministro Bresser Pereira na sua conversa com Baker. Isso, na minha opinião, é pouco relevante. O que acho importante dizer agora é que a saída para a dívida externa, dentro do atual sistema político e econômico, é aumentar as exporta-

ções e buscar desenvolver novos mecanismos para atrair investimento estrangeiro, como a conversão da dívida em capital de risco. Com relação à proposta de criação desses **exit-bond** pelo Governo Brasileiro, creio que essa ideia terá pouca receptividade junto aos credores.

O **exit-bond**, na forma que o Brasil pretende criar, não tem mercado,

uma vez que não chega a resolver o problema dos bancos credores. O que Bresser está propondo é que seja incluída na renegociação da dívida a possibilidade de emitir **exit-bond** para os bancos que não queiram mais participar da forma tradicional de renegociação, ou seja, está propondo a securitização da dívida. Acontece que muito poucos bancos tem interesse em mudar da posição de credores da dívida para detentores de um título de **securit** que não tenha liquidez no mercado. Porque a instituição continuará com o ativo, ou seja, com o empréstimo, na sua carteira pelos próximos 30 anos, não resolveu seu problema junto aos acionistas e ainda tem uma remuneração extremamente baixa.

— **Até que ponto o Brasil tem condições de se apropriar do deságio através do mercado secundário. Se essa opção existe, porque não foi utilizada até hoje?**

Cornelsen — Essa é a minha pergunta. Não consigo entender porque o Governo resiste tanto à ideia de utilizar as regras do mercado. O que o Brasil precisa é aprender a se beneficiar do mecanismo do deságio, como fez o Chile. O Brasil não precisa inventar nada, basta copiar o modelo de conversão desenvolvido pelo chileno. O Banco Central do Chile criou o leilão de direitos de conversão, que estabelece limite mensal para a transformação dos créditos.

Através desse mecanismo de mercado, o Chile realiza os leilões e oferece os direitos de conversão da dívida onde o Governo se apropria de parte do deságio. No último leilão, realizado em agosto, o Governo chileno se apropriou de um deságio de 23% para um desconto da ordem de 40% observado hoje no mercado secundário de títulos. Em outras palavras, o Chile, por meio de um instrumento reconhecido pelo mercado, consegue se apropriar da metade do deságio dos títulos daquele país negociados no mercado secundário.