

Conversão informal atrai negócios

27 NOV 1987

por Celso Pinto de São Paulo

As operações não oficiais de conversão de dívida externa já somam algo entre US\$ 50 milhões e US\$ 70 milhões, segundo cálculos do mercado financeiro. Um intermediário desse tipo de operação disse a este jornal que fechou seu primeiro negócio já há cinco meses, mas ele e outras fontes concordam em que o mercado ativou-se, de fato, nas últimas três a quatro semanas.

Hoje, esse tipo de operação atrai a atenção de muitos bancos e empresas, além de intermediários dispostos a buscar oportunidades de negócios. Vários entre os maiores bancos norte-americanos credores do Brasil têm operado nessa área, especialmente como intermediários de negócios com ativos obtidos junto a bancos de menor porte. Alguns bancos brasileiros têm operado como intermediários e pelo menos um grande banco privado, com forte presença externa, tem feito algumas operações com ativos originados de sua própria agência no exterior.

O potencial de negócios é muito grande. Essa operação envolve, principalmente, empréstimos banco a banco para repasse no Brasil (Resolução nº 63). Em 31 de dezembro do ano passado, o estoque de operações 63 somava US\$ 8,772 bilhões. No entanto, as 63 depositadas no BC não são

(Continua na página 19)

Conversão...

por Celso Pinto de São Paulo

(Continuação da 1ª página) passíveis de movimentação e estão fora desse negócio. Os dados do mais recente Boletim do BC indicam que em novembro de 1986 havia US\$ 5,170 bilhões em operações 63 de bancos comerciais, privados e oficiais, não depositadas no BC. Se forem considerados apenas os bancos comerciais privados, o total cai para US\$ 3,774 bilhões.

A operação não envolve, necessariamente, atos ilegais e pode ser bastante lucrativa. A chave do sucesso é encontrar, de um lado, um banco credor de um ativo não congelado num depósito no BC, que quer receber em dólares (o que a moratória torna impossível), aceitando, para isso, um deságio.

Na outra ponta, uma empresa, tipicamente uma filial de empresa multinacional, interessada em pagar por este ativo em dólares no exterior e recebê-lo, pelo seu valor integral, em cruzados, no Brasil.

Desde que a diferença entre o câmbio oficial e o paralelo seja inferior ao deságio obtido na compra do ativo, será um bom negócio: o comprador gastará menos dinheiro (em cruzados equivalentes aos dólares no negro) do que receberá ao final.

Existe um problema prático. O ativo ideal para este tipo de operação é de pequeno montante e próximo ao vencimento. Precisa, ao mesmo tempo, ser de um credor disposto a assumir o prejuízo, o que, em geral, ocorre com bancos de menor porte nos Estados Unidos ou alguns bancos europeus que querem liquidar sua carteira brasileira.

Um intermediário neste tipo de negócios acaba de voltar de uma viagem aos Estados Unidos exatamente em busca de potenciais vendedores de boas "maturities" (vencimentos), entre bancos regionais. A maioria dos bancos consultados já havia sido sondada, também, por grandes bancos norte-americanos, interessados em funcionar como intermediários para clientes, normalmente multinacionais com filiais brasileiras.

O deságio para ativos brasileiros chega até a cerca de 50% hoje, mas, neste caso, são para os empréstimos não negociáveis, congelados no BC. No caso de empréstimos passíveis desse tipo de operação não oficial de liquidação em cruzados, onde há mais procura, o deságio cai. Segundo o intermediário, o deságio, no caso de um empréstimo com vencimento próximo, pode ficar ao redor de 25%, ou pouco mais. O intermediário, obviamente, fica com uma taxa pela participação no negócio, que pode ser de 2 a 4%.

Encontrado o banco com um ativo adequado, trata-se de achar um comprador para seu ativo. Se for, como é usual, uma multinacional, a operação se passa da seguinte forma: a matriz da empresa paga o ativo, com deságio, ao banco credor. O banco credor, por sua vez, avisa ao banco brasileiro para quem ele emprestou, que quer receber seu empréstimo, no vencimento, em cruzados, em nome de uma conta de não residente em seu favor.

O banco brasileiro que, por sua vez, havia repassado este empréstimo para um tomador final, pode também receber uma comissão pela operação, especialmente se aceitar fazer um adiantamento da liquidação mesmo antes do vencimento do tomador brasileiro final. Normalmente, estes adiantamentos são por períodos pequenos, o que viabiliza o pagamento de uma comissão ao banco brasileiro sem que a

operação como um todo perca seu interesse.

Liquidada a operação em cruzados, depositada pelo banco brasileiro na conta de não residente do banco externo, o banco externo faz chegar à filial da empresa multinacional estes cruzados. A empresa, naturalmente, acabará, no final, tendo um ganho. Neste caso, a origem do dólar não é do mercado paralelo, e sim da matriz da empresa multinacional. Em vários outros casos, empresas brasileiras fazem este tipo de operação pagando ao banco credor, no exterior, com dólares gerados também externamente, ou por operações de exportação ou por receitas externas. Em alguns negócios, segundo fontes do mercado, a origem é o câmbio negro.

A forma que o banco externo pague (em cruzados) a filial da multinacional no Brasil, sem ferir a lei, pode ser, por exemplo, declarar como lastro a venda de certificados de depósito da matriz da empresa no exterior para a matriz do banco também no exterior.

Nem sempre os bancos credores, mesmo os de menor porte, estão interessados em desfazer-se de ativos brasileiros. E, em alguns casos, os bancos procuram fazer uma operação que permita vender os ativos com deságio, mas sem que isso conste contabilmente, o que iria prejudicar o valor dos outros ativos brasileiros em carteira.

Uma maneira de fazer isso é vender este ativo brasileiro que interessa mais (uma 63 não congelada no BC) com um deságio de 25% e comprar, simultaneamente, outro ativo brasileiro de valor equivalente com um deságio mais (uma 63 congelada no BC), digamos de 50%. A troca de ativos ("swap") acabará constando pelo valor de face de ambos (sem deságio) e a diferença a favor para o banco acaba sendo acertada numa outra operação com o outro banco, por exemplo, de compra e venda de títulos.

Os bancos credores norte-americanos de maior porte funcionam bastante como intermediários, já que têm contato tanto com os bancos potencialmente vendedores quanto com empresas multinacionais potencialmente compradoras. Bancos brasileiros têm feito mais operações que geram alguma comissão na ponta final brasileira. Em todo caso, há grande interesse no negócio e, segundo uma fonte qualificada do mercado, existem pareceres jurídicos já redigidos atestando a plena legalidade deste tipo de negócio.

O BC, na realidade, não pode impedir que uma operação de crédito externo seja liquidada em cruzados, a pedido do credor. Nem que os cruzados acabem indo parar nas mãos de uma empresa qualquer.

Nem é, necessariamente, um mau negócio para o País. Trata-se, na realidade, de liquidar empréstimos externos com pagamento em cruzados. Pode haver alguma compra de dólares no negro para lastrear a operação, em alguns casos, mas desde que isso não force a cotação não há efeitos indesejados.

A previsão é que o interesse do mercado é que o interesse por este tipo de negócio cresça ainda mais nas próximas semanas, desde que a diferença entre o câmbio oficial e o paralelo não suba ao ponto de tornar a operação desinteressante. De outro lado, sua previsão é que o interesse diminua muito, ou desapareça, assim que for regulamentada, e começar a funcionar com mais vigor, a fórmula oficial de conversão de dívida em investimento.