

Empresário acredita que securitização tem apoio

OLIVIER UDRY

Se depender do otimismo do empresário Roberto Fonseca, vice-presidente da Cotia Trading, a renegociação da dívida externa terá dias promissores no próximo ano. Ele disse, em entrevista a *O Estado*, que a securitização de parte da dívida tem sido uma tese cada vez mais aceita pelos credores, à medida que estes reconhecem que a negociação tradicional aumenta demasiadamente seus próprios riscos.

Fonseca disse que a montagem dos bônus de conversão da dívida tem sido bastante aprimorada ultimamente. O Banco Central está recebendo apoio técnico de dois bancos norte-americanos (First Boston e Warburg), os quais têm sondado o mercado e feito consultas a cem bancos de 14 países, que demonstraram boa receptividade à essa idéia. O BC também está sendo auxiliado por técnicos do setor privado nacional (entre eles Luís Carlos Mendonça de Barros, ex-diretor do BC; Daniel Dantas, da Icatu Participações, ligada ao grupo Monteiro Aranha; Marcos Fonseca, ex-secretário da Fazenda do Estado de São Paulo, e o próprio Roberto Fonseca) no desenho dos bônus. "Os prazos e as taxas de juros ainda não estão definidos, mas deverão ser suficientemente flexíveis para permitir resgates antecipados e boas condições de liquidez, ou seja, terão sua negociação facilitada do melhor modo possível", afirmou Roberto Fonseca.

Além disso, acrescentou, esses bônus estarão diretamente ligados ora à conversão da dívida, ora às exportações. Neste último caso, parte das vendas de produtos brasileiros de alta tecnologia ao Exterior seria paga com esses títulos. Outra possibilidade em estudo é que eles sejam trocados por títulos da dívida interna, que seriam semelhantes às OTNs cambiais. Aqui, os papéis seriam objeto de leilão, poderiam ter resgate antecipado e seriam fixados limites anuais para essa modalidade de conversão.

"O Banco Mundial está recebendo bem a tese de criação de um fundo de amortização desses bônus. Ele seria formado com reservas cambiais do Brasil e garantiria a liquidação dos papéis, ou seu resgate antecipado em leilões". Na realidade, afirmou Fonseca, os credores estão cada vez mais convencidos de que esse é o preço a pagar para evitar o risco de a moratória generalizar-se para países como Argentina, México e Peru. Mas ele ressalva que até a definição de quem será o novo ministro da Fazenda, as negociações permanecerão indefinidas. "Seria excelente se o Fernando Milliet pudesse continuar liderando o processo", salientou Fonseca, mas isso dependerá exclusivamente do próximo ministro que poderá ou não manter a atual equipe do Banco Central.



Fonseca: bônus são a saída

O empresário tem participado de reuniões com o comitê de assessoramento dos bancos credores e notado que estes começam a concordar com a tese do *waiver sharing clause*, ou seja, da negociação banco a banco. "O processo é extremamente difícil no comitê. São 740 bancos, cada qual com um *exposure* diferente, interesses conflitantes e legislações específicas de cada país. Mas eles estão reconhecendo que a securitização é vantajosa, já que o mercado confirmou a desvalorização da dívida. O que eles não querem é continuar colocando dinheiro para refinarçar juros, pois no dia seguinte esses recursos já valem 50% a menos", afirmou Fonseca.

Em suma, os bônus deixaram de ser vistos como uma agressão ao mercado e passaram a ser considerados uma saída de mercado. Se for confirmada essa tendência, o Brasil poderá voltar ao mercado de crédito voluntário na próxima década: "Mesmo assim, ainda seria uma surpresa para mim", disse o exportador.

PREVISÕES COMERCIAIS

No que se refere ao saldo da balança comercial em 1988, Roberto Fonseca endossa as expectativas do governo: US\$ 9 a 10 bilhões, "o suficiente para não morrermos afogados". A falta de investimentos também tem prejudicado a perspectiva de uma maior oferta para a exportação. Mas o que o setor reivindica com mais urgência é uma política cambial menos dependente do Banco Central. "A principal tese que vamos defender em 1988 é a da liberação progressiva do mercado de câmbio. Embora a taxa esteja correta atualmente, nos últimos anos os exportadores arcaram com máximas, câmbio defasado e até congelado durante o Plano Cruzado. Essa instabilidade tem sido a principal causa para a ausência de investimentos voltados à exportação."

Outra queixa do setor: o crédito do ICM a que tem direito em muitos casos não é ressarcido pelos governos estaduais. A proposta é que se crie um fundo de amortização para esses créditos, cujos recursos poderiam até incentivar os Estados do Norte e Nordeste.