

Problema de difícil solução

por Getulio Bittencourt
de Nova York

A opção de dinheiro novo (New Money Bond 2016) da proposta brasileira de renegociação da dívida externa com os bancos tem um problema difícil de resolver, com o que se sabe dele até agora: "ninguém vai querer entrar por aí", garantiu um banqueiro a este jornal.

Existe uma maneira matemática de entender esse comentário. Para que o New Money Bond 2016 ofereça um retorno de 15% ao investidor, estimando-se uma taxa de Libor (interbancário de Londres) média de 6% ao longo dos próximos 25 anos mais 0,8125, seu valor corrente de mercado foi estimado por um

analista em 44 centavos por dólar.

Mas para ganhar agora esse valor de 44 centavos, o investidor tem que aplicar 54,25 centavos. Chega-se a esse número através de seus dois componentes. Um é o custo do componente MYDFA, sabendo-se que por cada 25 centavos de dinheiro novo o interessado pode converter US\$ 1 de dívida antiga ao par no novo instrumento. Isso indica a composição do New Money Bond como sendo 75% de MYDFA e 25% de dinheiro.

Os 75% de MYDFA custam para o interessado 29,25 centavos (que são 75% do valor corrente de um MYDFA, que é de 39 centavos). Soma-se es-

se custo aos 25 centavos de dinheiro novo e chega-se ao valor presente de 54,25 centavos. É o que o aplicador terá que gastar para receber em troca um papel que nas condições descritas vale 44 centavos.

Algumas versões correntes indicam um componente de dinheiro novo de 33 centavos, que pode ser apenas uma confusão com a perspectiva de cálculo (afinal, 33% de 75% são 25%). Num caso se estaria falando de 25% sobre 100% e no outro de 33% sobre 75%, mas o valor final seria o mesmo. Supondo-se que a versão da Reuters seja correta, a correlação fica pior ainda: um custo de 75 centavos, que não compensa.