

Bônus par podem ter até três versões

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

Um relatório da empresa de investimentos WestHem International anunciou na semana passada que haveria dois tipos diferentes de Par Bond (bônus par) no Plano Brady em negociação para o Brasil. Na realidade se poderia dizer igualmente que existem três Par Bond, ou alternativamente que existe apenas um, e nenhuma dessas descrições seria inteiramente incorreta. São apenas incompletas.

A confusão deriva em parte da fama de pessoa bem informada que acompanha um sócio da WestHem, Peter Egon de Svastich, que a despeito do sobrenome húngaro comandou por muito tempo a agência do Banco Comind em Nova York. E mais recentemente teve entre seus sócios, segundo se acredita no mercado, o presidente do Banco Central do Brasil, Francisco Gros (antes de sua investidura no posto). Svastich nega que isso seja verdadeiro.

Deriva também da extrema complexidade do Plano Brady em negociação. Pode-se dizer que existe apenas um Par Bond porque isso é o que haverá dois anos depois de concluído o acordo, após o desembolso das quatro parcelas semestrais do restante das garantias (phase in) previstas. Na data da assinatura do acordo o Brasil se dispõe a desembolsar um dólar por

cada dólar posto em conjunto pelas instituições multilaterais e pelos bancos comerciais. O remanescente será desembolsado em quatro parcelas, nas quais o Brasil entra com uma proporção abaixo de um por um.

Mas pode-se também dizer que durante esses dois anos haverá três versões: a completa, que é o Par Bond propriamente; e duas incompletas. Uma é a série A, que garante parte do principal mas não os juros; outra é a Série B, que garante o total do principal e dos juros de uma parte da dívida convertida. Pode parecer confuso, mas os conceitos são simples: numa série se garante o total de uma parte, na outra se garante parte do total.

Fontes diretamente ligadas à negociação asseguram que a tabela do WestHem sobre o Plano Brady para o País inclui algumas informações equivocadas. Por exemplo, nenhum papel teria garantia de dezoito meses de juros, nem de seis meses. Em todos os casos se trata de garantias de doze meses.

DESCONTO DE 35%

Mas algumas informações divulgadas pelo WestHem estavam apenas fora do lugar. Por exemplo, quando seu relatório diz que o segundo (e inexistente, de acordo com outras fontes) Par Bond terá juros de 65% da taxa de mercado. Existe de fato algo vagamente parecido com isso, embora seja em relação

O CARDÁPIO DO PLANO BRADY PARA O BRASIL

	Valor de face (%)	Prazo	Corência Juros (1)	Garantia (Principal) em anos	Garantia (Juros) em meses
DINHEIRO NOVO					
Debt Conversion Bond	100	18	10 L + 7/8%	não	não
New Money Bond	100	15	7 L + 7/8%	não	não
NOVOS BÔNUS					
Tirb (Bônus "C")	100	20	15 Anos 1-2: 4% Anos 3-4: 4,5% Anos 5-6: 5% Anos 7-20: 8%	não	(*)
Flirb (Bônus "S")	100	15	10 Anos 1-2: 4% Anos 3-4: 4,5% Anos 5-6: 5,5% Anos 7-15: 1 + 13/16% 15 Libor + 13/16	não	12
Restructuring Bond	100	20	15 Libor + 13/16	não	não
PHASE IN BONDS					
Discount Bond	65	30	30 L + 13/16%	30	12
/Série A Garante parte do principal mas não os juros					
/Série B Garante o total do principal e dos juros de uma parte da dívida convertida					
Par Bond	100	30	30 Ano 1: 4,5% Ano 2: 4,75% Ano 3: 5% Anos 4-6: 5,5% Anos 7-30: 6,25%	30	12
/Série A Garante parte do principal mas não os juros					
/Série B Garante o total do principal e dos juros de uma parte da dívida convertida					
(1) L = Libor (taxa interbancária de Londres)					
(*) Capitaliza a diferença entre o que for pago e 8%					
Fontes: WestHem International, Brazil Update, 10 de Junho de 1992 (corrigido) e negociadores do Brasil.					

ao Discount Bond.

No início, quando estiver sem garantias, esse papel custará ao Brasil a taxa de mercado, definida como Libor (a taxa do interbancário de Londres) mais 13/16 avos. Quando as garantias foram incorporadas, aplica-se o desconto de 35% previsto no próprio nome do papel. Então, não é que a taxa desse título passa a ser de 65% da taxa de mercado. Seria mais preciso dizer que será 100% da taxa de mercado sobre 65% do valor de face, a partir do momento em que as garan-

tias todas sejam pagas.

Outro ponto levantado, mas ainda não esclarecido, é o do dinheiro novo de 1988. Sabe-se que um daqueles instrumentos, o PFA (sigla em inglês para "acordo paralelo de financiamento"), será convertido no Debt Conversion Bond (DCB, bônus de dinheiro novo). As duas partes discutem, no momento, entre outras coisas, o que acontecerá com outro instrumento de dinheiro novo previsto no acordo de 1988, o New Money Trade (dinheiro novo de comércio).