

O comunicado do Ministério da Economia

Este é o comunicado do Ministério da Economia sobre o acordo da dívida externa com o Comitê Assessor dos Bancos, distribuído ontem, em Brasília:

Em 9 de julho de 1992, o Brasil, e o Comitê Assessor de Bancos concluíram acordo em princípio sobre o tratamento da dívida externa de médio e longo prazos do setor público.

A dívida objeto do acordo em princípio, no total de US\$ 44,0 bilhões, corresponde a: i) dívida junto a bancos estrangeiros (estoque em montante de US\$ 40,0 bilhões) ii) dinheiro novo do acordo de 1988 (US\$ 4 bilhões);

No contexto das negociações do acordo foram acordados detalhes técnicos e jurídicos relativos à emissão dos bônus sobre os atrasados até 31.12.90, no montante de US\$ 7 bilhões.

O acordo não só propicia redução do estoque e do serviço da dívida, como também o alongamento do perfil do endividamento externo brasileiro, alívio do fluxo de caixa do setor externo, proteção para parte da dívida contra variações nas taxas de juros internacionais, além de encerrar o ciclo de sucessivos reescalamentos que caracterizaram a década de 80 e de estimular o acesso do Brasil ao mercado financeiro internacional. Tanto pela variedade dos títulos nele contemplados, quanto pelo esquema inédito de viabilização das garantias, o acordo é inovador.

Seus termos respeitam estritamente a capacidade de pagamento brasileira, entendida como as restrições de natureza fiscal. Estão, assim, em perfeita sintonia com as diretrizes da reforma fiscal em elaboração.

O acordo é parte integrante do programa econômico e atende às metas cambiais e de balanço de pagamentos.

Os passos que se seguem ao acordo em princípio serão a elaboração de uma minuta condensada ("term sheet") do acordo definitivo com os seus principais termos e cláusulas e a submissão dessa minuta ao Senado Federal. Se aprovada pelo Senado, a minuta é apresentada à totalidade dos credores brasileiros. Após a adesão dos credores dá-se a assinatura do acordo e emissão dos novos títulos nele previstos.

O acordo prevê que a dívida brasileira, junto a bancos estrangeiros e junto a agências brasileiras, bem como o dinheiro novo relacionado ao Acordo de 1988 serão transformados em sete instrumentos financeiros, que poderiam ser divididos em três grandes grupos:

- Títulos que envolvem redução do estoque da dívida ou dos juros; o bônus ao par, o bônus de desconto e o bônus de redução temporária de juros;

- Títulos que envolvem ali-

vio do fluxo de caixa: o bônus de conversão de dívida e a opção de reestruturação;

- Título que envolve novos créditos ao Brasil: o bônus de dinheiro novo.

São as seguintes as características desses instrumentos:

- Bônus de desconto

É o instrumento pelo qual a dívida velha é trocada com desconto sobre o valor de face de 35%; o título tem prazo de 30 anos, (amortização total no final) e taxa de juros de mercado (Libor mais 13/16% ao ano). O título envolve garantia de 100% do principal e 12 meses de juros.

- Bônus ao par

Nesse instrumento os títulos da dívida velha são trocados por títulos novos com 30 anos de prazo, carência (amortização total no final) e taxas fixas de juros. A taxa do primeiro ano é de 4.00% ao ano (aa), a do segundo ano de 4.25% aa, a do terceiro de 5.00% aa, a do quarto de 5.25% aa, a do quinto de 5.50% aa, a do sexto de 5.75% aa. Do sétimo ao trigésimo ano o bônus tem taxa de 6% ao ano. A redução de juros prevista no bônus ao par equivale, ao longo do tempo, à redução de estoque prevista no bônus de desconto. A taxa fixa de 6% aa que prevalece nos últimos 24 anos de vida do papel é bastante inferior à Libor média dos últimos 20 anos (9% ao ano) e também à taxa média incidente sobre a dívida brasileira em 1991 (7.21% ao ano).

Para uma dívida externa como a brasileira, que tem 74.3% de seu volume sujeito a taxas flutuantes, um instrumento com taxas fixas imprime maior previsibilidade à administração do passivo.

Tal como no caso do bônus de desconto, o bônus ao par tem garantia de principal e 12 meses de juros.

Perfeita sintonia com a reforma fiscal

- O bônus de redução inicial de juros

O bônus de redução inicial de juros tem prazo de 15 anos, com 9 anos de carência e amortizações crescentes. As taxas de juros são fixas e reduzidas nos primeiros seis anos: 4.0% ao ano nos anos 1 e 2; 4.5% ao ano nos anos 3 e 4; 5.0% ao ano nos anos 5 e 6. A partir do sétimo ano o bônus passa a ter taxas de mercado: Libor mais 13/16% ao ano.

Por implicar redução de divi-

da esse instrumento requer garantia de 12 meses de juros.

- O bônus de capitalização

Esse instrumento oferece taxas fixas de juros nos primeiros seis anos: 4% aa nos 1-2; 4.5% aa nos anos 3 e 4; 5.0% aa nos anos 5 e 6. A partir do sétimo ano o bônus tem taxa de 8% com a diferença entre as taxas iniciais e essa taxa fixa sendo capitalizada. O bônus de capitalização com prazo de 20 anos e carência de 10 anos (amortizações semestrais) propicia alívio de fluxo de caixa nos primeiros anos e assegura proteção contra variações nas taxas flutuantes nos anos seguintes.

- O bônus de dinheiro novo

Para cada 5,5 dólares de dívida velha transformada nesse instrumento os bancos se obrigam a conceder 1 dólar de dinheiro novo ao Brasil. Para esses 5,5 dólares de dívida velha convertida, o bônus paga taxa de juros de Libor mais 7/8% aa. O prazo é de 18 anos, com 10 anos de carência.

- Bônus de conversão de dívida

O dinheiro novo gerado em virtude da conversão de dívida velha no bônus de conversão de dívida transforma-se em um bonos com 15 anos de prazo, 7 anos de carência e taxa de juros de Libor mais 7/8% aa.

- Opção de Reestruturação

Esse é o único instrumento do "menu" brasileiro que não corresponde a um bônus. Com a forma de um aditivo a contratos anteriores, prazo de 20 anos de carência, assemelha-se ao bônus de capitalização. As taxas são de 4% aa para os anos 1 e 2, 4.5% aa para os anos 3 e 4, 5.0% para os 5 e 6 e taxa de mercado (Libor mais 13/16% aa) para os anos 7 a 20. O instrumento tem prazo de 20 anos e carência de 10 anos com amortizações crescentes.

Dois desses instrumentos (os bônus ao par e de desconto), como mencionado anteriormente, contarão com garantias para principal e para juros. Para o principal essa garantia é dada pela compra, pelo Brasil, de obrigações do Tesouro norte-americano de prazo idêntico ao dos títulos (30 anos); no vencimento dos títulos brasileiros, o valor de seu principal corresponderá ao valor de face do bônus norte-americano, que hoje pode ser comprado por 10% desse valor de face.

Esses dois instrumentos contarão também com garantia para o pagamento de 12 meses de juros, na forma de uma conta rotativa de que o titular é o Brasil e cujo saldo corresponde sempre aos vencimentos de juros dos dois semestres seguintes.

O bônus de redução temporária de juros conta com garantia exclusivamente para 12 meses de juros, também na forma de uma conta rotativa durante os primeiros seis anos, após os quais o saldo dessa conta re-

verte em benefício do Brasil. Diferentemente de acordos recentes firmados por outros países, o desembolso de recursos para garantias será escalonado em dois anos e quatro prestações semestrais. O volume total das garantias dependerá do montante da dívida destinado aos três títulos que exigem redução de dívida. A primeira parcela — a garantia inicial — não deve ser inferior a US\$ 3,2 bilhões. Os bancos, no entanto, poderão decidir por voto levar adiante o acordo com menor montante desde que recebam propostas do Brasil neste sentido.

Desembolso será escalonado em dois anos e quatro prestações

Os recursos para garantias provêm de cinco fontes: as reservas brasileiras, o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o dinheiro novo que vem a ser viabilizado pelo bônus de dinheiro novo.

A garantia inicial é calculada com base em uma fórmula segundo a qual o Brasil desembolsará US\$ 1 bilhão incondicionalmente e um dólar adicional para cada dólar que exceder outro US\$ 1 bilhão oriundo de fontes outras que não as reservas.

Os recursos da garantia inicial serão utilizados prioritariamente para garantir os bônus de redução temporária de juros. Em seguida, serão distribuídos entre os bônus ao par e de desconto em função do volume da dívida destinado a cada um daqueles títulos.

Tais bônus serão emitidos em duas séries: A e B. Nos bônus da série A, a garantia de principal tem prioridade sobre a garantia de juros. Nos bônus da série B, uma parcela da dívida é integralmente garantida, (principal e juros), sendo que a parte não garantida é transformada em bônus temporários (em inglês chamados de "phase in bonds"), que tem 10 anos de prazo e carência de 2,5 anos. Os bônus temporários ao par e de desconto pagam taxas de juros idênticas às dos bônus definitivos par e desconto. O Brasil, assim, beneficia-se da redução de principal e de juros prevista naqueles títulos desde o primeiro momento.

Caso, no entanto, deixe de cumprir o cronograma de entrega das garantias, o País, no caso dos bônus Série A, passa a

pagar uma margem compensatória e, no caso dos bônus da Série B, taxas de mercado. Nesta última hipótese o País não se beneficia das vantagens de redução de dívida. O Brasil comprometeu-se a garantir 100% dos bônus de desconto Série A na data de emissão dos novos títulos, mesmo se os recursos da garantia inicial não forem suficientes para tanto.

O custo das garantias dos diferentes títulos é distinto. Para evitar que o volume de recursos destinados a garantias possa ser demasiado elevado, o acordo prevê que haja uma distribuição equilibrada da dívida pelos distintos bônus. Não se verificando um quadro de opções equilibrado, o Brasil poderá pedir aos bancos que revejam suas opções. Permanecendo o desequilíbrio tem até mesmo a prerrogativa de reconsiderar sua posição quanto ao acordo. Das negociações recentemente concluídas por outros países com credores privados esta é a primeira vez que aparece cláusula dessa natureza.

Os sete instrumentos previstos no acordo em princípio do Brasil com o Comitê Assessor de Bancos poderão ser utilizados como moeda no Programa Nacional de Desestatização.

Ficou, desde já, acordado que o bônus ao par terá um deságio de 35% de modo a assegurar-lhe tratamento equivalente ao do bônus de desconto. Diferentemente de acordos anteriores, esses instrumentos serão emitidos pela República Federativa do Brasil, e não mais pelo Banco Central. Isto reflete, entre outros fatores, o entendimento de que a dívida externa tem, no campo econômico interno, uma vertente eminentemente fiscal.

Distribuição equilibrada de dívida pelos diferentes bônus

Outra característica dos instrumentos é a possibilidade de sua emissão em moedas que não o dólar norte-americano. Finalmente, o acordo prevê a possibilidade de transações voluntárias de mercado que permitam resgate antecipado de títulos ou mesmo troca desses instrumentos por outros com distintas características.

O acordo em princípio versa também sobre juros atrasados relativos a 1991 e 1992. Nos termos das resoluções pertinentes do Conselho Monetário Nacional, o Brasil vinha remetendo

30% dos juros devidos. Pelos termos do novo acordo, esse percentual será elevado para 50% no tocante aos juros devidos em 1992; a parcela restante — 70% dos juros não remetidos em 1991, e 50% de juros devidos e não remetidos em 1992 — será atualizada e convertida em bônus com doze anos de prazo e três de carência, com esquema de amortização crescente e taxa Libor mais 13/12%.

A elevação, retroativa a 1º de janeiro relativa ao período que vai de 1.1 até hoje, quando se anuncia o acordo em princípio, será pago parte quando da obtenção da "massa crítica" de bancos necessários para o adiantamento dos contratos representativos da dívida a ser substituída; parte quando da assinatura dos contratos definitivos relativos aos novos títulos por 95% dos bancos credores. Essa fórmula constitui importante incentivo financeiro para que os bancos expressem com brevidade sua adesão ao acordo. A elevação relativa ao período entre o anúncio do acordo em princípio e a aprovação da minuta condensada pelo Senado será paga quando daquela aprovação. A partir da data dessa aprovação os 50% dos juros serão pagos em bases correntes.

Esse acordo em princípio também trata dos acordos de dinheiro novo de 1988: O "Parallel Financing Agreement", o "New Money Trade Deposit Facility" e o "Co-Financing Agreement". Os montantes referentes à parte do PFA (o "Investment Feature", ou US\$ 1.8 bilhão destinado à conversão do par em leilões) e ao NMTDF deverão ser convertidos no bônus de dinheiro novo, sem a obrigatoriedade de aporte de novos recursos.

A parte do PFA que não corresponde ao "Investment Feature" e o CFA deverão ser transformados no bônus de conversão. Os detentores de direitos ao "Investment Feature" terão ainda a alternativa de converter seus créditos em títulos do Tesouro brasileiro denominado em cruzeiros, com cláusula de correção cambial, não-negociável, que poderá ou ser empregado para fins de capitalização de empresas financeiras controladas direta ou indiretamente pelo credor ou ser utilizado como moeda no Programa Nacional de Desestatização.

As controvérsias que possam eventualmente surgir da implementação do acordo da dívida serão resolvidas por arbitragem, nos termos das regras da Unictal aprovadas pela Assembleia Geral das Nações Unidas em novembro de 1976.

(Ver comunicado oficial do Comitê Assessor de Bancos na página 20)