

Brasil fecha acordo com bancos credores

Foram dez meses e meio de propostas e contrapropostas e uma noite inteira de negociações para chegar, às seis horas da manhã de ontem, a um acordo para o reescalonamento da dívida de médio e longo prazos do Governo brasileiro com os bancos comerciais. O economista Pedro Malan, encarregado de liderar as negociações, anunciou em Nova Iorque, a conclusão da primeira fase do trabalho e informou que o País conseguiu uma redução de até 35 por cento do principal do débito. Dos 44,2 bilhões de dólares que deve aos bancos privados, o Brasil conseguirá um perdão de quase 15 bilhões de dólares.

O longo processo de negociação foi iniciado no dia 21 de agosto do ano passado e deve ser concluído apenas em fevereiro ou março do ano que vem. Ontem, os bancos credores e a equipe brasileira anunciaram o acordo de princípio: um entendimento sobre o formato do reescalonamento da dívida que precisa, ainda, ser transformado em documento completo (**term-sheet**), e ser apresentado ao Congresso Nacional para aprovação.

Os termos do acordo permitirão um abatimento de 35 por cento no total da dívida, cerca de 15 bilhões de dólares significando que, a partir do acordo, que entra em vigor em janeiro de 1992, a dívida com os bancos credores se consolidará em 29 bilhões de dólares.

A dívida junto aos bancos brasileiros com agências no exterior, no valor de 6,4 bilhões de dólares, a maior parte contraída junto ao Banco do Brasil, também será reescalonada, obedecendo parâmetros semelhantes aos fixados na negociação com os bancos

credores estrangeiros. Além disso, serão lançados bônus para pagamento de cinco bilhões de dólares de juros não pagos em 1991 e 1992. Somando-se o estoque da dívida junto aos bancos estrangeiros, o dinheiro novo que entrou a partir de 1988, o débito junto às agências internacionais dos bancos brasileiros, os juros não pagos em 1990, 1991 e 1992, o total que será reescalonado atinge 62,4 bilhões de dólares.

Levará ainda de quatro a seis semanas para que os termos do acordo se transformem em um contrato, o chamado **term-sheet**, que será, então, encaminhado à aprovação do Senado. A partir dessa aprovação, começa a adesão dos bancos credores ao acordo. São cerca de 700 bancos envolvidos. O acordo de princípios, base para a **term-sheet** foi aprovado, ontem, em nível de comitê assessor dos bancos, que representam os vinte maiores credores do Brasil.

Segundo um relatório divulgado ontem à imprensa, tanto em Brasília quanto em Nova Iorque, dos 44,2 bilhões de dólares que serão reescalonados, 40 bilhões referem-se ao estoque da dívida e quatro bilhões aos recursos novos que entraram, a partir do acordo firmado em 1988. Também ficaram acertados os detalhes técnicos e jurídicos para lançamento de bônus que viabilizarão o reescalonamento de sete bilhões de dólares de juros não pagos até dezembro de 1990. O acordo fechado ontem possibilitará a redução do estoque e do serviço da dívida; o alongamento do perfil da dívida; alívio do fluxo de caixa do setor externo e proteção para parte da dívida contra variações nas taxas de juros internacionais.

Britânicos ficam surpresos

Vera Ramos
Correspondente

Londres — Diante de um mercado surpreso e até certo ponto desprevenido — muitos investidores britânicos só aguardavam a assinatura do acordo da dívida externa do Brasil com o Comitê dos Bancos Credores em Nova Iorque para o final da semana que vem —, o papel brasileiro não sofreu ontem uma alteração significativa. O DFA ficou cotado a 35,5 cents de dólar, subindo para 36 no final do dia. Com poucos negócios fechados, a principal preocupação dos analistas era destrinchar o acordo recém-assinado que para muitos “é bem mais complicado” do que o pacote assinado com o governo da Argentina.

Mas na opinião de um especialista em mercado da Chartered WestLB, importante **merchant bank**, caso a crise política no Brasil não assuma contornos mais dramáticos nas próximas semanas, tudo indica que o papel da dívida aumentará de cotação, podendo chegar facilmente a 40 cents de dólar. No entanto, acha que somente a assinatura do acordo com os bancos credores privados não vai resolver todos os problemas. “Não se trata de uma panacéia. É preciso que o Congresso aprove o programa de reforma fiscal proposto pelo ministro Marcílio Marques Moreira e que a inflação baixe”, ressaltou.

Enquanto isso, os representantes de instituições financeiras britânicas, mais animados, torciam ontem para que o “aval” dado finalmente pelos banqueiros internacionais representante em termos práticos um aumento da con-

fiança do capital externo com relação ao mercado acionário brasileiro. Nos últimos três dias houve uma recuperação efetiva do mercado que atravessou momentos de muita instabilidade no final de junho em função das denúncias de corrupção contra o presidente Collor. Ontem o papel da Telebrás, um dos mais procurados por aplicadores britânicos, estava cotado a Cr\$ 64,40, um preço bastante convidativo para o capital externo. A grande dúvida que se coloca agora no meio financeiro de Londres é se o Brasil vai seguir o exemplo dos argentinos e adotar um novo pacote nos moldes do “plano Cavallo”.

Mas a volatilidade dos investimentos no Brasil, que segundo os operadores de mercado é uma das características do nosso mercado que mais apavora o investidor estrangeiro interessado em aplicar a médio e longo prazos, só deve se reduzir quando a situação política interna voltar à normalidade. Com a assinatura desse acordo com os banqueiros, é provável que muito investidor aproveite o momento para vender papel brasileiro temeroso de que sua cotação sofra nova queda como resultado de um recrudescimento da crise política no Brasil. Há, contudo, uma impressão generalizada aqui na City, no sentido de que dificilmente o Congresso opte pelo **impeachment** para solucionar o impasse criado com as revelações da CPI do PC. E, na medida em que a equipe econômica do Governo comandada por Marcílio alcance as metas comprometidas junto ao Fundo Monetário Internacional, o fluxo de novos investimentos pode até duplicar daqui para o final do ano.

Veja os detalhes do acordo

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 44,2 bilhões de dólares, corresponde a: I) dívida junto a bancos estrangeiros (estoque em montante de 40,9 bilhões de dólares; II) dívida junto a agências de bancos brasileiros no exterior (6,4 bilhões de dólares); III) dinheiro novo do acordo de 1988 (4 bilhões de dólares); IV) atrasados de 1991 e 1992 (5 bilhões de dólares). No contexto das negociações do acordo foram acertados detalhes técnicos e jurídicos relativos à emissão dos bônus sobre os atrasados até 31.12.90, no montante de 7 bilhões de dólares.

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 reescalonamentos, 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 as 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 a 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 alívio de 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:

— **O Bônus de desconto:**

É o instrumento pelo qual a dívida velha é trocada com desconto sobre o valor de face de 35 por cento. O título tem prazo de 30 anos, sem carência (amortização total no final) e taxa de juros de mercado (Libor mais 13/16 por cento ao ano). O título envolve garantia de cem por cento 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, sem carência (amortização total no final) e taxas fixas de juros. A taxa do primeiro ano é de 4,00 por cento ao ano, a do segundo ano de 4,25 por cento, a do terceiro de 5,00 por cento, a do quarto de 5,25 por cento, a do quinto de 5,50 por cento, a do sexto de 5,75 por cento ao ano. Do sétimo ao trigésimo ano o bônus tem taxa de seis por cento 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 seis por cento que prevalece nos últimos 24 anos de vida do papel é bastante inferior à Libor média dos últimos 20 anos (nove por cento ao ano) e também à taxa média incidente sobre a dívida brasileira em 1991 (7,21 por cento ao ano).

Para uma dívida externa como a brasileira, que tem 74,3 por cento 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.

— **O Bônus de redução inicial de juros:**

O bônus de redução inicial de juros tem prazo de 15 anos, com nove anos de carência e amortizações crescentes.

As taxas de juros são fixas e reduzidas nos primeiros seis anos: 4,0 por cento ao ano nos anos 1 e 2; 4,5 por cento nos anos 3 e 4; 5,0 por cento ao ano nos anos 5 e 6. A partir do sétimo ano o bônus passa a ter taxas de mercado: Libor mais 13/16 por cento ao ano.

Por implicar redução de dívida 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 por cento nos anos 1 e 2; 4,5 por cento nos anos 3 e 4; 5,0 por cento nos anos 5 e 6. A partir do sétimo ano o bônus tem taxa de oito por cento com a diferença entre as taxas iniciais e essa taxa fixa sendo capitalizada. O bônus de capitalização, com prazo de 20 anos e carên-

cia de dez 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 um 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 por cento ao ano. O prazo é de 18 anos, com dez anos de carência. O montante de dinheiro novo será convertido em bônus com 15 anos de prazo, sete de carência e taxa de juros de Libor de 13/16 por cento ao ano.

— **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 bônus com 15 anos de prazo, sete anos de carência e taxa de juros de Libor mais 7/8 por cento ao ano.

— **Opção de Reestruturação:**
termos 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 e dez anos de carência, assemelha-se ao bônus de capitalização. As taxas são de 4 por cento ao ano para os anos 1 e 2; 4,5 por cento para os anos 3 e 4; 5,0 por cento para os anos 5 e 6 e taxa de mercado (Libor mais 13/16 por cento ao ano para os anos 7 a 20. O instrumento tem prazo de 20 anos e carência de dez 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 dez por cento 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 reverte em benefício do Brasil.

Diferentemente de acordos recentes firmados por outros países, o desembolso de recursos para garantias será escalonado com 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 3,2 bilhões de dólares. Os bancos, no entanto, poderão decidir por voto levar adiante o acordo com menor montante desde que recebam proposta do Brasil nesse sentido.

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

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 está 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 por cento 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. 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 por cento dos juros devidos. Pelos termos do novo acordo, esse percentual será elevado para 50 por cento no tocante aos juros devidos em 1992; a parcela restante — 70 por cento dos juros não remetidos em 1991, e 50 por cento dos juros devidos e não remetidos em 1992 — será atualizada e convertida em bônus com 12 anos de prazo e três de carência, com esquema de amortização crescente e taxa de Libor mais 13/16 por cento ao ano. A elevação, retroativa a 1º de janeiro relativa ao período que vai de 1º de janeiro até hoje, quando se anuncia o acordo em princípio, será paga parte quando da obtenção da massa crítica de bancos necessários para o aditamento dos contratos representativos da dívida a ser substituída; parte, quando da assinatura dos contratos definitivos relativos aos novos títulos, por 95 por cento 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 da aquela aprovação. A partir da data dessa aprovação os 50 por cento 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 1,8 bilhão de dólares destinado à conversão ao 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 título do Tesouro brasileiro denominado em cruzeros, com cláusula de correção cambial, não-negociável.

As repercussões

Euforia

O presidente da Fiesp, Mário Amato, comemorou ontem no Palácio do Planalto a notícia do fechamento do acordo para pagamento da dívida externa brasileira. Ele disse que desde a noite de quarta-feira, quando foi finalizado o acordo, o Brasil saiu de um estado de depressão e entrou em um estado de euforia. Outros dois empresários, o senador Albano Franco, presidente da CNI, e o proprietário do grupo Itamaraty, Olacir de Moraes, também festejaram o fechamento do acordo da dívida. Albano Franco considerou auspiciosa a notícia do fechamento do acordo e elogiou a atuação de Marcílio Marques Moreira.

Comunidade

O acordo fechado com os credores externos, afirma José Eduardo Nascimento, vice-presidente da CBIC, insere novamente o Brasil na comunidade financeira internacional, da

qual esteve afastado por dez anos, desde a “crise da dívida”, em 1982. Ele é fundamental para todos os que desejam um país moderno e em desenvolvimento, gerando riquezas, empregos e distribuindo a renda. Com o acordo, o Brasil volta a ser considerado pela comunidade financeira internacional como um bom risco, com grandes vantagens comparativas em relação a outros países que disputam os mesmos recursos”, afirma o vice-presidente da CBIC. Abrem-se as possibilidades da volta do capital externo ao País em volumes consideráveis. Isso significa menor pressão sobre o orçamento público.

Equipe elogiada

São Paulo — O governador de São Paulo, Luiz Antonio Fleury Filho, considerou positivo o acordo para a renegociação da dívida externa brasileira, com os bancos privados estrangeiros. Fleury acredita que, com o acordo será possível ao País re-

tomar os investimentos externos. Segundo ele, o ministro da Economia, Marcílio Marques Moreira, e sua equipe estão de parabéns, “pois tudo indica que o nosso acordo é melhor do que os que foram feitos por outros países, como o México e a Venezuela.

Autolatina

O êxito na renegociação da dívida externa com os banqueiros internacionais demonstra a capacidade que o País teve de “negociar e conseguir reduzir” em 35 por cento o total de seu débito”, afirmou ontem o vice-presidente de Assuntos Corporativos da Autolatina, Miguel Jorge. Para ele, as empresas multinacionais localizadas no Brasil terão “mais segurança em aumentar seus investimentos no Brasil”. Miguel Jorge ressaltou que o fechamento do acordo da dívida, vai facilitar muito a retomada dos investimentos além de “reinserir” o Brasil na comunidade financeira internacional. A Autolatina, informou, tem programados, até 1995, investimentos da

ordem de 2,3 bilhões de dólares no Brasil.

Educação

Recife — O acordo da dívida externa firmado ontem pelo Governo brasileiro terá imediata repercussão na área da educação, afirma o ministro José Goldemberg. Segundo ele, o acordo rompe barreiras de vários anos, melhorando o fluxo de empréstimos a bancos internacionais, que vai possibilitar, por exemplo, a compra de um supercomputador do Japão, no valor de 30 milhões de dólares para o Instituto Nacional de Pesquisa Aeroespacial.

Empréstimos

Agripino Maia, governador do Rio Grande do Norte — “o acordo da dívida é um passo muito importante para a entrada de novos recursos, que incrementarão a economia. Ele dará melhores condições de vida à população brasileira. O fechamento do acordo vai dar uma nova postura e posição aos governadores para nego-

ciarem novos empréstimos para seus estados, com banqueiros internacionais, ajudando também na agilização da liberação dos recursos. A condição de vida dos brasileiros vai melhorar a partir do fechamento deste acordo”.

Recursos

Para Jaime Campos, governador de Mato Grosso — “O fechamento do acordo é altamente positivo para o Brasil. Acredito que o País poderá agora alavancar recursos externos para o desenvolvimento econômico. O acordo foi feito em parâmetros, que permitirão ao Brasil cumprir seus compromissos. Isso vai permitir não só ao Governo Federal captar novos recursos, tenho a certeza que a partir de agora, os governos estaduais poderão encaminhar projetos aos bancos que tenham interesse no Brasil e não só ao BID e Bird”.

Modernização

O ministro dos Transportes e das Comunicações, Afonso Camargo,

disse ontem que, a partir do acordo de renegociação da dívida externa com os credores internacionais, o Brasil sairá da crise e iniciará definitivamente o caminho para a modernização. Camargo, que ainda não conhece todos os termos do acordo, previu que a renegociação, somada aos programas de modernização da economia irá trazer novos investimentos estrangeiros para o País. Afonso Camargo falou também sobre o programa de recuperação de rodovias. Ele acredita que, até o final do ano, serão consertados e recuperados 2.500 quilômetros de estradas em todo País.

Nova fase

Belo Horizonte — O Brasil vive, desde de ontem, uma nova fase de sua história, e a grande notícia é o fim da recessão, que o acordo certamente vai provocar. A opinião é do presidente da Federação das Indústrias de Minas Gerais (Fiemg), José Alencar Gomes da Silva, que já prevê queda da inflação, alívio também nas dívidas interna e social do País. Segundo Gomes da Silva, o acerto com os credores vai devolver a credibilidade no mercado externo, trazendo novos investimentos.