

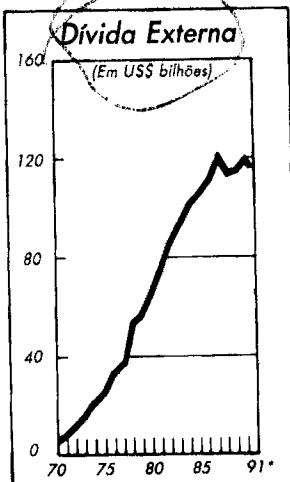
Acesso aos mercados

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

O Comitê Assessor de Bancos e o governo brasileiro anunciaram ontem o acordo em princípio na renegociação da dívida externa de cerca de US\$ 44 bilhões do País com os bancos comerciais, pelas regras do Plano Brady de redução da dívida. Os entendimentos, iniciados na tarde de 21 de agosto passado, terminaram ontem às 10 horas da manhã.

Segundo a nota do comunicado conjunto divulgado por um vice-presidente do Citibank, John Anderson, o ministro da Economia, Márcio Marques Moreira, considerou o acordo como o "fechamento de um longo capítulo sombreado por problemas com a dívida externa e a abertura de um novo capítulo pleno de oportunidades. Este é o novo Brasil, voltando a se inserir na comunidade internacional de uma forma dinâmica, competitiva e soberana", disse ele.

O vice-presidente do con-



Fonte: Banco Central e Centro de Informações da
Gazeta Mercantil
* Até Junho

selho do Citibank e supervisor do Comitê, William R. Rhodes, afirmou que "este acordo confirma novamente o compromisso do governo do Brasil com um processo viável de reformas econômicas. Por regularizar suas relações com seus bancos credores, o País vai estar numa

posição para conseguir acesso maior aos mercados internacionais de capital".

Esta é a quinta renegociação da dívida externa brasileira com os bancos comerciais desde fevereiro de 1983. "Acho que conseguimos um acordo mutuamente satisfatório, ou mutuamente insatisfatório, se vocês preferirem", diria o insone negociador-chefe do Brasil, Pedro Malan, em entrevista coletiva no início da tarde de ontem (ver a íntegra na página 20).

As primeiras reações da comunidade financeira foram positivas, apesar de algumas reticências — o preço do principal título da dívida externa do País atualmente, MYDFA, chegou a cair meio ponto, para fechar no mesmo nível do dia anterior. O mercado ainda tenta digerir os detalhes já divulgados do complexo acordo.

"Mas pode-se dizer que o Brasil conseguiu o melhor acordo de redução da dívida até agora, com termos iguais aos da Argentina e melhores que os do México, e condições melhores do que as de todos os outros", afirma Conor O'Driscoll, diretor em Nova York da corretora alemã Metallgesellschaft.

Ana Wong, vice-presidente do banco suíço Soci-mer, concorda: "Enquanto todos os outros países tiveram que desembolsar todo o dinheiro das garantias imediatamente, o Brasil conseguiu um pagamento parcialmente escalonado (phase in). Embora alguns assinalem que o Brasil pagará

mais caro por esse escalonamento, com os juros mais baixos dos últimos tempos, essa vantagem não se anula", diz ela.

Mas existem dois lados nesse acordo. "Pelo que já se divulgou, este é o melhor acordo já obtido por um país, do ponto de vista dos países", argumenta Martin Schubert, diretor da Eurinam, uma instituição financeira pioneira no mercado de dívida dos países em desenvolvimento. "Do ponto de vista dos bancos, porém, é apenas o melhor acordo que puderam conseguir nas circunstâncias atuais."

Emílio Lamar, diretor-gerente da maior corretora dos EUA, a Merrill Lynch, tem a mesma impressão que o ministro Márcio. "O Plano Brady abre uma nova era para o Brasil, na qual até certo ponto se pode colocar para trás os problemas de negociação da dívida. Agora vamos ver como o Brasil enfoca as reformas econômicas internas",

(Continua na página 22)

Acesso aos mercados

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

(Continuação da 1ª página)

disse ele. O cubano Lamar ainda não sabe se esse é o melhor acordo já assinado por um país, mas admitiu que "é um acordo muito bom".

A idéia de que o influxo de capitais para o País deve aumentar, defendida pelo diretor da Área Externa do Banco Central, Armínio Fraga, é retomada por um diretor-gerente da Salomon Brothers, Stephen Dizard. "O influxo de capitais para o País deve melhorar. E embora a reação do mercado de dívida e mesmo das bolsas no Brasil não tenha sido dramática, eu estou otimista. Acho que os entendimentos vão continuar construtivamente até a conclusão final no início de 1993", declarou ele.

A fria recepção ao acordo pelo mercado secundário da dívida é explicada por várias razões. "Assim como aconteceu nas bolsas de valores brasileiras, os mercados se antecipam e os efeitos do acordo no preço dos títulos já estão descontados há vários dias", explica Joseph Boyle, um diretor-gerente na área de mercados emergentes do Chase Manhattan Bank.

O negociador-chefe Malan entende que apenas 10% dos títulos da dívida externa brasileira estão nesse mercado, o que significa que ele é muito pequeno e não reflete com precisão o valor presente desses papéis. "Se o papel brasileiro não vale 100 centavos por dólar, também não vale 35 centavos por dólar", sustenta.

Outras queixas são destinadas ao modo como o acordo foi divulgado. "Muita gente acredita que deveria ter havido uma detalhada entrevista coletiva do ministro Marcílio e de William Rhodes, e não um anúncio pela televisão e por uma nota à imprensa, como fizeram", nota por exemplo Schubert, da Eurinam. "Isso foi muito mal apresentado", acrescenta.

Os principais termos do acordo incluem provisões para transformação dos títulos do acordo de 1988 em sete novos instrumentos e outros detalhes. Alguns pequenos pontos, segundo Malan, ainda estão em aberto (como as moedas em que serão emitidos os novos papéis) e ficarão definidos na minuta do acordo prevista para o final de agosto. Os termos definidos são os seguintes:

- **Bônus par.** Converte dívida antiga com o principal ao par e desconto nos juros. Tem garantia de 100% do principal e garantia rolável de doze meses de juros por seis anos. A taxa de juros é de 4% no primeiro ano, 4,25% no segundo, 5% no terceiro, 5,25% no quarto, 5,5% no quinto e 5,75% no sexto, tornando-se fixa a 6% do sétimo ao trigésimo ano. Prazo de trinta anos, um só pagamento no final.

- **Bônus de desconto.** Converte dívida antiga a

um desconto de 35% no valor de face e tem juros de mercado: a Libor, taxa do interbancário de Londres, mais 13/16 avos. Garantia de 100% do principal e garantia rolável de doze meses de juros por seis anos. Prazo de trinta anos, um só pagamento no final.

- **Bônus de redução temporária de juros.** Converte dívida antiga com o principal ao par e desconto nos juros. A taxa é de 4% nos anos um e dois, 4,5% nos anos três e quatro, 5% nos anos cinco e seis, e Libor mais 13/16 avos do sétimo ao décimo quinto ano. Garantia rolável de doze meses de juros por seis anos. Prazo de quinze anos, com nove de carência.

- **Bônus de redução temporária de juros com capitalização.** Taxa de juros idêntica à do bônus anterior nos primeiros seis anos, mas transforma-se numa taxa fixa de 8% do sétimo ao vigésimo ano, e capitaliza a diferença entre os juros pagos e os 8% fixos no primeiro período. Prazo de vinte anos, com dez de carência.

- **Opção de reestruturação.** Definiu-se que não será um bônus, mas um título de empréstimo mesmo. Converte dívida antiga ao par, com taxa de juros de 4% nos anos um e dois, 4,5% nos anos três e quatro, 5% nos anos cinco e seis, e taxa de mercado a partir do sétimo ano. Prazo de vinte anos, com dez de carência. Capitaliza a diferença entre os juros pagos e a taxa de mercado nos primeiros seis anos.

- **Bônus de dinheiro novo e bônus de conversão da dívida.** Quem se interessar por esta opção pode converter dívida antiga ao par no bônus de conversão, com dezoito anos de prazo e dez anos de carência, mais juros de mercado. Em troca, entra com 18,18% de sua dívida assim convertida em dinheiro vivo, que se transforma no bônus de dinheiro novo. Este tem quinze anos de prazo, sete de carência e juros de mercado.

Como anunciado anteriormente, os bancos esperam que estejam disponíveis US\$ 3,2 bilhões para compra de garantias colaterais na data da assinatura definitiva do acordo, prevista para o primeiro trimestre de 1993. O Brasil se compromete apenas com a fórmula de entrar com um dólar para cada dólar posto em conjunto pelos bancos comerciais (via dinheiro novo) e instituições multilaterais.

A nota divulgada ontem por Anderson, do Citibank, mostra que os bancos alemães conseguiram arrancar pelo menos uma das concessões que desejavam. Serão autorizados a usar ao par a cláusula de investimento do PFA (acordo paralelo de financiamento) na capitalização de suas subsidiárias no Brasil. Os bancos brasileiros credores do País, que lutam pela mesma coisa, receberam novo alento.