

Acordo com bancos agora depende dos últimos acertos

por Maria Clara R.M. do Prado
de Brasília

Muitos passos precisam ainda ser dados até que o governo brasileiro e os bancos credores internacionais possam considerar definitivamente concretizado o acordo, em princípio anunciado em 9 de julho, que procura reescalonar por até trinta anos o estoque de médio e longo prazos da dívida externa, avaliada em US\$ 44 bilhões.

O anúncio feito pelo ministro da Economia, Márcio Marques Moreira, em Washington, nesta semana, com a ressalva de que a *term-sheet* (minuta do acordo) ainda estava em processo de revisão pelos advogados brasileiros dos bancos, significa que a parte mais trabalhosa do processo — aquela em que termos, frases e pontuação são checados e rechecados por mais de uma vez por ambas as partes — está praticamente vencida. O texto terá de ser submetido ainda à tradução para a língua portuguesa, devendo essa etapa demorar cerca de três semanas, antes de ser encaminhado para apreciação do Senado Federal. Do lado dos bancos credores, o processo não se esgota com a aprovação do acordo por parte do Senado. Vencida essa etapa, a minuta será oficialmente apresentada à comunidade financeira internacional para que os mais de seiscentos bancos credores possam manifestar sua adesão ao acordo e fazer a opção pelo instrumento que mais lhes convier, entre as sete diferentes alternativas contempladas. Dependendo do porte dos bancos, um universo de 230 instituições terá condições de assegurar o percentual mínimo de 95% de adesão exigida da massa crítica de credores para que o acordo possa seguir adiante.

Dada a complexidade deste acordo — ele se diferencia de todos os anteriores já assinados pelo País com os bancos privados e tem detalhes mais sofisticados do que os acordos do México, da Venezuela e até mesmo daquele que vem sendo negociado pelos argentinos — o processo não se esgota com a simples adesão dos bancos. Há um entendimento já acertado entre o Brasil e os bancos credores pelo qual uma nova rodada de adesão será submetida aos credores caso as opções da primeira etapa não sejam balanceadas entre si. O Brasil não quer correr o risco de ter de comparecer com recursos adicionais, além dos US\$ 3,2 bilhões estipulados como média aceitável para o aporte de garantias aos bônus, que implicam redução do valor, seja do estoque, seja dos juros.

Na categoria dos bônus que envolvem abatimento, as propostas negociadas em princípio com os bancos credores são as seguintes:

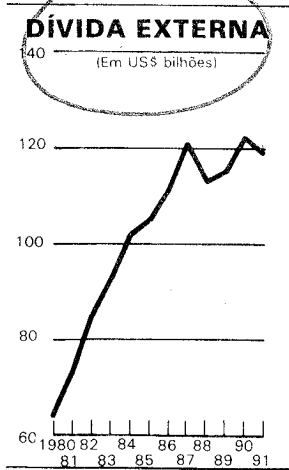
- **Bônus de desconto** — A adesão a este papel um desconto de 35% sobre a dívida velha. O prazo do bônus é de 30 anos, com amortização total no final (garantida nos *zero coupon bonds* do Tesouro norte-americano) e taxas de juro de mercado, acompanhando a Libor (praticada no interbancário de Londres) mais *spread* — taxa de risco — de 0,8125%. Além da garantia do principal, este papel também embute garantia para o pagamento de juros, pelo prazo de doze meses.

- **Bônus ao par** — Neste caso a dívida velha é trocada pelo valor ao par e o desconto de (35% quando trazido a valor presente) aparece na taxa de juro do papel que é fixa e obedece a um cronograma ligeiramente ascendente: 4% ao ano no primeiro ano, 4,25% no segundo ano, 5% no terceiro ano, 5,25% no quarto ano, 5,5% no quinto ano, e 5,75% no sexto ano. Do sétimo ano em diante a taxa fixa ao ano será de 6%. Este papel também terá 30 anos de prazo, prevê garantia do principal e para os juros, no período de doze meses.

- **Bônus de redução inicial de juros** — Este papel tem prazo de quinze anos e também embute aporte de garantia para os juros durante o prazo de doze meses. Depois de nove anos de carência, as amortizações obedecerão a um cronograma crescente, enquanto a estrutura de taxas de juro obedece a percentuais fixos nos primeiros seis anos — 4% ao ano no primeiro e segundo anos, 4,5% no terceiro e quarto anos e 5% no quinto e sexto anos — e passa a acompanhar a Libor de mercado mais "*spread*" de 0,8125% a partir do sétimo ano.

Outros tipos de bônus, previstos no acordo, permitem o alívio de fluxos de caixa nos primeiros anos. São eles:

- **Bônus de capitalização** — Este papel tem prazo de vinte anos, incluindo dez de



carência, e traz como novidade o princípio da capitalização da diferença entre as taxas de juro mais baixas pagas nos primeiros anos de vida do papel e a taxa mais alta, de 8% ao ano, que passará a incidir a partir do sétimo ano. Nos primeiros anos, as taxas previstas são as seguintes: 4% ao ano no primeiro e segundo anos, 4,5% no terceiro e quarto anos e 5% no quinto e sexto anos.

- **Opção de reestruturação** — Diferentemente dos demais instrumentos, este não implica a emissão de um bônus mas sim em aditivo aos contratos anteriores firmados na renegociação de 1988. Essa forma de reestruturação atende ao pleito de alguns bancos credores que preferiram manter a forma dos contratos originais sob novas condições: prazo de vinte anos com dez de carência com perfil de amortizações crescentes. As taxas de juro são fixas nos primeiros anos e passam a acompanhar a Libor de mercado do sétimo até o último ano de vida do contrato.

O acordo também envolve o chamado bônus de dinheiro novo e seu apêndice, o bônus de conversão de dívida, que ficará restrito aos valores aportados pelos bancos na forma de *dinheiro novo* dentro dos termos estabelecidos para a adesão ao *new money bond*. Seus detalhes são:

- **Bônus de dinheiro novo** — Neste caso a dívida velha é transformada ao par, em condições de juros de mercado, no novo bônus desde que o banco credor se comprometa a trazer o equivalente a 18,2% do valor da dívida transformada na forma de dinheiro novo. O bônus de dinheiro novo que substituir a dívida velha terá dezoito anos de prazo com dez de carência e vai pagar juros da Libor mais *spread* de 0,875%.

- **Bônus de conversão de dívida** (apêndice do bônus de dinheiro novo) — Representa justamente os valores aportados pelos bancos como dinheiro novo ao País (dentro da opção pelo bônus do dinheiro novo) e terá quinze anos de prazo, sete de carência e juros da Libor mais 0,875% de taxa de *spread*. Este papel poderá ser usado no processo de conversão da dívida em investimento, dentro do programa de privatização.

Os termos do acordo também tratam dos juros devidos e não pagos pelo País no período entre 1º de janeiro de 1991 até a data de 9 de julho, quando se chegou a um entendimento em princípio. Os 70% de juros devidos no ano de 1991 e os 50% de juros devidos em 1992 até aquela data serão transformados em bônus de doze anos, com três de carência, esquema de amortização crescente e taxa da Libor com *spread* de 1,08%.

A parcela de 20% dos juros devidos aos bancos neste ano e não desembolsados pelo País até a data de 9 de julho será desembolsada em *cash* (em dinheiro das reservas), parte quando for atingida a massa crítica da adesão dos bancos credores privados e parte na assinatura definitiva.

O acordo também envolve US\$ 4 bilhões do projeto de dinheiro novo negociado em 1988, abrangendo o *parallel financing agreement*, o *new money trade deposit facility* e o *co-financing agreement*. O valor de US\$ 1,8 bilhão que envolveu a parte do *parallel financing agreement* destinada à conversão em investimento pelo valor de face, segundo os termos acertados em 1988, deverão ser convertidos no bônus de dinheiro novo do novo acordo sem a obrigatoriedade de aporte de novos recursos. Os detentores daqueles antigos papéis com direito a conversão poderão transformar os novos papéis em títulos do Tesouro Nacional, denominados em cruzeiros, com cláusula de correção cambial, não negociável, que poderão ser usados na capitalização de instituição financeira controlada direta ou indiretamente pelo credor ou, alternativamente, ser utilizada como moeda no programa de privatização.