

Dívida cria novas formas de negócio

Joyce Jane

Há males que vêm para bem, pode-se dizer no Brasil, este ano, em relação à dívida externa. Se para muitos ela só se mostra como um peso e como uma fonte de evasão de divisas, para alguns ela se tornou um excelente negócio. Os executivos financeiros se aperfeiçoaram neste mercado, que vem sendo o grande gerador de boas operações financeiras desde o ano passado. Mas, nesse campo, não há espaço para repetições de velhas formas de transação, e o mercado brasileiro provou que, para o bem ou para o mal, ele, definitivamente, é criativo.

Há muitos tipos de negócio, que se diversificaram ainda mais depois do acordo da dívida, feito em junho deste ano. Conversão formal e informal, com deságio e sem deságio, bicicleta e relending são coisas que se precisa saber para tentar entender a variedade de negócios que os homens de mercado encontraram nesse filão, que é a dívida externa.

Conversão informal — A primeira operação a ocorrer foi a conversão informal de dívida externa em capital de risco. Em função da morató-

ria, caiu o valor dos títulos no mercado secundário. Passou a valer a pena, então, comprar títulos no exterior e vir ao Brasil cobrar em cruzados.

Descobriu-se que a lei brasileira permitia que o principal da dívida fosse pago ao Banco Central ou diretamente ao credor. As empresas estatais esquentaram este mercado, conseguindo, inclusive, financiamento no BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) para quitar suas dívidas com um pequeno desconto.

Bicicleta — O credor, ao receber seu dinheiro em cruzados, tinha duas alternativas: reaplicava esse dinheiro aqui dentro, em outra empresa, ou remetia ao exterior através do paralelo. Isto foi apelidado de bicicleta. Em função dessas operações de pagamento informal da dívida, o ágio do paralelo saiu dos 25% tradicionais para 50% e não caiu mais. Mas esse mercado ficou muito prejudicado quando o governo, há dois meses, proibiu as estatais de realizarem esse tipo de negócio.

Conversão formal — A conversão formal é aquela feita com consentimento oficial do Banco Central. Neste caso, parte da dívida brasileira vai a leilão, onde os credores compram parte dela com deságio e ganham autorização para fazer uma associação com empresa brasileira. Há, também, a concessão de conversão oficial de parte da dívida sem deságio (US\$ 1,8 bilhão), mas que ainda não está autorizada

Relending — O relending é

um tipo de transação onde o banco credor reempréstia à empresas brasileiras aquele dinheiro que ele tem depositado no Banco Central. A diferença para a conversão é que o relending é uma operação de empréstimo, onde o banco credor não se torna sócio da empresa; ele apenas reempréstia seu dinheiro ao Brasil. A relação credor/devedor é mantida.

Como a dívida estimula a criatividade de nossos executivos financeiros, já está em discussão uma variação do relending — que pelo acordo só poderá ser feita a partir de janeiro — onde um banco que não tenha interesse em fazer o negócio, vende seu direito para outro. Com essa operação, os grandes bancos credores burlam a limitação de US\$ 5 milhões imposta a cada um deles. Mas isso já era previsto e os governantes brasileiros até têm interesse em perder parceria com os pequenos bancos, que venderiam sua dívida para os grandes bancos credores.

OTN Cambial — Outra possibilidade, que ainda não vigora, mas que consta no acordo, é a conversão de parte da dívida em um título brasileiro, que renderia juros e estaria indexado à correção cambial. Seria um tipo de OTN cambial vendida para banco credor. Esse tipo de negócio, que passa a ser realizado no ano que vem, deverá dar liquidez à dívida externa, já que os papéis poderão ser negociados no mercado secundário, aqui ou no exterior.

Embora a conversão da dívida em bônus ainda não esteja vigorando, já se discute o direito de fazê-la.