

Negócios com títulos da dívida caíram 80% este ano

Nilton Horita

SÃO PAULO — O mercado de conversão de dívida (utilização de títulos da dívida externa brasileira como instrumento financeiro para alavancar investimentos mais baratos no país), que foi o grande negócio do ano passado e chegou a reduzir o total da dívida brasileira — de mais de US\$ 100 bilhões — em cerca de US\$ 9 bilhões, está vivendo, hoje, um quadro totalmente inverso. Com a mesma rapidez, a suspensão dos leilões oficiais de conversão da dívida externa em investimentos na Bolsa de Valores (a via formal para esse tipo de negócio) e a escassez de linhas de 63 a vencer (títulos referentes a repasses de empréstimos privados e que formam o mercado informal da conversão), provocaram a redução drástica dos negócios em cerca de 80%.

Isso quer dizer que as instituições financeiras especializadas em operar nesse mercado tiveram uma redução também no seu volume de negócios, caindo, portanto, a rentabilidade desse segmento. O mercado de conversão como um todo possui sua base para negócios nas mesas de compra e venda de títulos das dívidas dos países em desenvolvimento, incluindo Brasil, México, Argentina, Chile, Venezuela, Filipinas, Nigéria e Polônia, principalmente. As instituições especializadas nesse negócio utilizam esses títulos como matéria-prima para seu trabalho, pois eles são convertidos em cruzados, com desconto. Os títulos brasileiros, no ano passado, chegaram a movimentar cerca de US\$ 10 bilhões em todo o mercado secundário internacional no ano passado. Em 1989, esse volume,

porém, deverá cair para apenas US\$ 2 bilhões.

“Foi, realmente, o grande negócio de 88”, afirma o diretor de conversão do Banco Sudameris Brasil, Joel Esciua. “Mas hoje estamos vivendo um verdadeiro período de ócio”, completa o vice-presidente do Nederlandsche Middelstandsbank Bank (NMB Bank), Jordi Wiegerinck. As instituições mais ativas chegavam a realizar, em ritmo normal de trabalho, cerca de 10 operações de conversão informal por mês, fora a montagem de projetos que seriam submetidos aos leilões das Bolsas de Valores. Para superar essas travas criadas ao mercado de conversão de dívida, os principais operadores desse mercado estão exercitando sua capacidade criativa para encontrar soluções.

Futuro — Ou seja, os operadores procuram criar novas formas de operação com o objetivo de manter a liquidez do mercado. No processo formal de conversão, que se utiliza de Debt Facility Agreement (DFA) — títulos da dívida que vão vencendo e sendo depositados no Banco Central —, não há muito o que fazer. Mesmo assim, como o preço desses títulos estão com cotação muito baixa no mercado secundário, cerca de 29% do valor de face, já há a formação de uma operação especial.

Como os leilões estão suspensos e os preços dos papéis do Brasil muito baixos, empresas interessadas, instituições intermediadoras e investidores estrangeiros estão formando um mercado futuro de títulos da dívida. “Os leilões estão suspensos mas todos acreditam que o governo não acabará com o programa de

conversão”, afirma Wiegerinck. “Além disso, a dívida externa está aí presente e temos de trabalhar para encontrar alternativas”.

Por essa operação, os investidores interessados num projeto no Brasil compram direito para exercer o papel dentro de um prazo futuro de no máximo seis meses; pagando um prêmio sobre o preço do título. Portanto, compradores e vendedores de posições a futuro estão apostando na oscilação do preço do papel, como ocorre no mercado de opções de ações nas Bolsas de Valores. Uma empresa, por exemplo, poderá se apropriar sobre o direito de um papel, hoje, pagando 28% do preço real e utilizá-lo em seis meses ou antes, na realização do leilão. O preço do papel caiu quando o governo suspendeu os leilões e, na sua volta, a cotação deverá estar superior. Assim, a empresa comprará por 28% um título que chegou a valer até 53% do valor de face na fase áurea dos leilões mensais.

“Estamos sempre estudando alternativas”, afirmou Wiegerinck. “Pensamos cem idéias, afinal ter idéias é fácil, mas é preciso colocá-las em prática e ver se há mercado.” Mas é na área de conversão informal da dívida que a criatividade evolui em ritmo de composição musical. Nesse mercado, as empresas devedoras em 63 pagam antes do seu vencimento para a instituição credora em cruzados, com desconto, e esse dinheiro será repassado para uma outra que necessita desses cruzados para realizar algum investimento interno. Esses cruzados poderiam ainda ser transformados em dólares e enviados ao exterior, caracterizando a chamada Operação Bicicleta.