

Títulos do Plano Brady subiram 53% em 95

■ BM&F, do Brasil, quer lançar mercado futuro de bônus antes das bolsas dos EUA

SÔNIA ARARIPE

Se até bem pouco tempo atrás, a moda no mercado de capitais eram as operações de mercado aberto (*open-market*) ou de bolsa de valores; hoje, a nova febre dos operadores de bancos e corretoras é a negociação com títulos da dívida externa brasileira ou até de outros países latinos, como Argentina, México ou Venezuela. Quem acertou na mosca, entrando e saindo no momento correto, garantiu um retorno em dólar, em 1995, de cerca de 53%.

“Foi um dos melhores negócios do ano passado”, comemora Thanatos Volpon, especialista no mercado de bônus Brady do Banco Cindam. Aos 30 anos, esse jovem economista que foi criado no Canadá, pode-se orgulhar de já fazer parte de um seleto time de craques desse mercado.

Uma novidade promete esquentar ainda mais esse mundo agitado. É a briga pelo lançamento do mercado futuro de títulos da dívida. “Queremos sair na frente. Mas não será fácil”, revela Marco Aurélio Teixeira, superintendente técnico da Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), que está disputando a estréia com naas duas maiores bolsas de mercado futuro do mundo, ambas em

Chicago, nos Estados Unidos: Chicago Board of Trade e Chicago Mercantile Exchange.

Projeto — Enquanto lá fora a idéia é lançar um índice de vários bônus do Plano Brady, ou *Bradies*, como gostam de chamar os operadores, como se fosse uma cesta de títulos, por aqui, o projeto é diferente. A BM&F estuda com grandes bancos estrangeiros — que negociam muito os bônus, chamados de formadores de preço (ou *market makers*) — uma cotação de base para seu projeto. E haverá um mercado para cada título, como o *CBond*, ou o *IDU bond*.

Discordância — “Não apostamos nesse modelo de cesta que não serve como garantia, ou *hedge* para os aplicadores. É como se estivesse juntando feijão e goiabada”, brinca o superintendente da BM&F. Os operadores brasileiros estão torcendo para que o negócio saia logo. “Seria importantíssimo ter o mercado futuro aqui. Mas ninguém está acreditando que sairá logo. Os grandes investidores não vão abrir mão de um *spread* de quase 0,5% e abrir a caixa preta”, aposta um especialista de um dos grandes bancos de investimentos brasileiros.



Thanatos Volpon, um jovem especialista mercado de bônus do Plano Brady, garante: “Foi um dos melhores investimentos do ano passado”

O que gira nesse mercado

O que é

■ Negocia títulos da dívida externa que antes eram apenas empréstimos e depois de 1989, com o Plano Brady (batizado assim por conta do secretário do Tesouro norte-americano, Nicolas Brady), foram transformados, aos poucos, em papéis, bônus ou, na tradução em inglês, *bonds*, como chamam os especialistas.

■ Cada país fez sua operação, chamada de securitização da dívida. O Plano Brady afastou o modelo ortodoxo de endividamento externo, apoiado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e apostou em outras diretrizes. Aceitou os descontos (ou *deságios*) e admitiu a necessidade de redução da dívida.

Brasil

■ O país concretizou essa troca em 15 de abril de 1994, criando vários títulos.

Papéis brasileiros mais negociados

■ **C-Bond** — É um dos bônus mais negociados atualmente. Significa *capitalization bond*. Volume de títulos: US\$ 7.408 milhões. Como tem vencimento em 2.014 é procurado por investidores de longo prazo

■ **EI-Bond** — Tem vencimento mais curto, para 2.006 e por isso serve para operações de horizonte mais próximo. Significa *eligible interest bonds*. Tem estoque de títulos de US\$ 5.489 milhões.

■ **DCB** — A tradução é bônus de conversão da dívida ou *debt conversion bonds*. Vence em 2.012. Volume de títulos: US\$ 8.490 milhões

■ **IDU** — Foi a grande *blue-chip* até bem pouco tempo atrás, apesar de ainda ter boa negociação. Esses bônus vencem primeiro, em 2.001, porque foram os pioneiros, antes mesmo do Plano Brady. São os *interest due and unpaid bonds*, ou seja, os bônus que representam os juros da dívida que não foram pagos mas o investidor aceitou a troca. Estoque: US\$ 7.1 bilhões.

■ **Par** — O investidor aceitou trocar uma parte da dívida pelo valor de face, ou ao par. Em compensação garante juros fixos, ao semestre. São os mais longos, vencem em abril de 2.024. Tem garantia do principal em títulos americanos (*zero coupons*) e dos juros, a garantia é um depósito com o custodiante, o Banco Mundial. Volume: US\$ 10.490 milhões.

■ **Discount-bond** — Ao contrário do par, foi trocado com desconto, mas paga juros flutuantes. Também vence em 2.024. Tem as mesmas garantias do que o ao par. Estoque: US\$ 7.294 milhões. Troca ocorrida com 35% de desconto.



Fonte: Banco da Bahia e Banco Cindam

Negócio de risco, para profissionais

My name is Bond, Brady Bond. Não se trata de um novo irmão ou primo do famoso espião inglês, James Bond, o 007. A mais nova mania dos operadores financeiros, os bônus de dívidas já renegociadas nos termos do Plano Brady, de 1994, tem rendido muitas alegrias, mas também dores de cabeça para quem não entende do ramo.

“É um mercado para especialistas. Como no pôquer, se você não sabe quem é o trouxa, então é você. Nesse mercado é preciso saber quem é o trouxa”, adverte Rogério Furtado Moreira, 31 anos, admi-

nistra de fundos do Banco da Bahia e acaba de chegar da corretor-grupo em Nova Iorque. O bancemora a maior rentabilidade mundo, de 13,3% no segundo trimestre de 95.

Gles — Os credores da dívida na, como os bancos Chase Mttan e Citibank, são conhecidos como formadores de preço. Na ponta estão os bancos de inimento, operando para grandes. Que tanto podem ser biros milionários, fundos de pe ou grupos empresariais e

financeiros. É preciso que os dólares estejam lá fora e tenha caixa de sobra.

Os lotes negociados, normalmente, são de US\$ 500 mil ou US\$ 1 milhão, apesar de cada título ter o valor unitário de US\$ 100 originalmente, depois negociado com descontos ou *deságios*. “Não é para iniciantes”, adverte Marcelo Villela, gerente do Banco Inter-Atlântico da área de *assets trade*. Com apenas 26 anos, esse carioca da gema, se conforma em trocar a Praia de Ipanema pelas linhas e curvas dos gráficos e as centenas de infor-

mações internacionais. “É preciso estar em dia com tudo o que se passa no mundo.”

Isso porque há *Bradies Bonds* não apenas do Brasil, mas também no México, Argentina, Venezuela e até Polônia. A Rússia se prepara para lançar também seus bônus. Mas, em coro, os operadores ficam mesmo com os papéis brasileiros. “É um mercado que tem muito para crescer. Principalmente se nós avançarmos nas reformas estruturais”, aposta Thanatos Volpon, do Banco Cindam.