

Brasil lança bônus global de US\$ 1 bi

A qualquer momento, emissão para trocar dívida

por Maria Clara R. M. do Prado
de Londres

A República Federativa do Brasil prepara-se para deslançar a qualquer momento a nova emissão soberana, envolvendo desta vez "global" bônus, que pode chegar até US\$ 1 bilhão, dependendo da demanda. No mercado internacional ontem, tanto em Londres como em Nova York, era forte a expectativa em torno da operação. Algumas instituições davam como certo que a emissão seria deflagrada a curtíssimo prazo, ainda esta semana.

A operação servirá não apenas para reafirmar o nome do País no exterior.



Armínio Fraga Neto

Ela poderá abrir espaço para que seja abatida parte da dívida externa velha que o Tesouro Nacional carrega em seu passivo – e que tomou a forma dos chamados "bradies" no mercado –, agora que o Banco Central está devidamente autorizado pe-

lo Senado Federal a realizar a troca de papéis.

"Se quiser, o Brasil não precisa efetuar uma operação de substituição de dívida do tipo realizado pelo México porque tem muita reserva internacional", comentou ontem para este jornal o diretor e sócio do Soros Fund e ex-diretor da área internacional do Banco Central, Armínio Fraga Neto. O México, como se recorda, fez no primeiro semestre uma operação casada de colocação de novos papéis mediante a recompra de títulos colateralizados no Plano Brady.

No caso brasileiro, a nova emissão não precisa estar diretamente vinculada ao resgate de papéis velhos. A troca pode perfeitamente ser realizada indiretamente, com os "global" bônus funcionando como uma espécie de ponte. Na verdade, nada impede que o Banco Central já esteja recomprando papéis da dívida externa velha no mercado.

Fraga Neto fez as contas e está convencido de que o ganho a ser apropriado pelo Tesouro Nacional com uma operação de troca da dívida externa pode ser "colossal". Na suposição de que a República consiga colocar bônus de dez anos de prazo com "spread" (taxa de risco) de 325 pontos básicos sobre o Tesouro norte-americano (isto corresponderia hoje a juros da ordem de 9,75% ao ano) – esta taxa não é absurda, pois ficaria ligeiramente abaixo do "spread" de 350 pontos básicos obtido ontem pela Petrobrás com a emissão de bônus de dez anos, no valor de US\$ 250 milhões – o ex-diretor do BC calcula (Cont. B-6)

Brasil lança bônus ...

por Maria Clara R. M. do Prado
de Londres
(Continuação da página A-1)

que a economia com a redução dos custos da dívida externa represente 150 pontos básicos, ou sete pontos de percentagem.

"Em dinheiro, isto equivale a cerca de US\$ 70 milhões, em valor presente, se a República emitir US\$ 1 bilhão", disse ele. Fraga Neto fez os cálculos rapidamente, tomando por base os custos de alguns papéis da renegociação da dívida externa que têm prazo de vencimento para frente ao redor de dez anos. O FLIRB - bônus de taxa de juro flutuante - tem 9,5 anos de vida média e está sendo cotado com "spread" entre 475 e 510 pontos básicos. O DCB tem vida média de 10,5 anos e é cotado com "spread" de 490 pontos básicos. Já o "exit bond" (bônus de saída) tem vida de 9,7 anos e tem o "spread" em torno de 475 pontos básicos. Na média, estes papéis custam de 11,5% a 12% ao ano.

Nas suas contas, ele não computou o ganho adicional que o Tesouro brasileiro teria se comprasse "bradies" que carregam atrelados a si os títulos do Tesouro dos Estados Unidos como colateral, cuja venda no mercado resultaria em uma disponibilidade extra de recursos.

"O governo brasileiro vai ter imensas possibilidades de explorar esta área, administrando e reorganizando o perfil do passivo externo", acredita Fraga Neto, acrescentando: "Como costuma dizer o nosso Pedro (referiu-se, espontaneamente, ao ministro da Fazenda, Pedro Malan), mais um passo está sendo dado no processo de norma-

lização das relações do Brasil com o mercado internacional".

A expectativa do mercado ontem foi tão forte que puxou para cima os preços dos "bradies" brasileiros em meio a boatos de que as agências de classificação risco Moody's e Standard and Poor's reclassificariam o risco soberano do Brasil para um nível superior. Peter West, economista-chefe do West Merchant Bank, em Londres, não consegue entender por que razão a Moody's, na primeira classificação que deu para a Rússia, divulgada nesta semana, coloca aquele país na categoria Ba2, dois pontos acima do nível B1 que confere ao Brasil.

O Brasil e também a Rússia (este país também se prepara para realizar uma grande emissão de bônus) dominaram as conversas de ontem no mercado financeiro internacional. Houve, no caso brasileiro, a emissão da Petrobrás (além dos papéis de dez anos, a empresa lançou bônus de cinco anos, no valor de US\$ 125 milhões, com "spread" de 250 pontos básicos sobre o Tesouro norte-americano) e também ontem a emissão de US\$ 100 milhões de bônus, no mercado europeu, da Companhia Hering (ver matéria na página 7).

"É o caso de amor do momento", comentou Walter Heenings, diretor-gerente e chefe do sindicato de bônus do Deutsche Morgan Grenfell, referindo-se ao fato de o mercado estar concentrado em Brasil atualmente. "É importante vir quando o mercado quer você", disse, advertindo, no entanto,

que não se deve abusar. O Deutsche Morgan Grenfell liderou a emissão de bônus da Companhia Hering.

Peter West avalia que não foram apenas os rumores sobre a emissão da República e sobre a possibilidade de o risco Brasil

ser reclassificado para cima os fatores responsáveis pela valorização dos "bradies" brasileiros. A rigor, todo o mercado de papéis da dívida externa

dos países em desenvolvimento tem apresentado melhoria nesta semana, com exceção apenas da Bulgária.

Não se pode deixar de notar, porém, que o C-bond (o bônus de capitalização da dívida externa brasileira) estava sendo cotado a 64,5% do valor de face no final de agosto e pulou na sexta-feira passada para 72,125%, chegando ontem a 73,625%. Os bônus de "eligible interest" (EI) foram cotados ontem a 88,5%, acima do nível de 87,25% de sexta-feira. Já os IDU (títulos da renegociação dos juros atrasados) continuam avançando para chegar ao valor ao par. Eram cotados ontem a 96,75%, mas é bom lembrar que estes são papéis hoje caracterizados no mercado como de curto prazo na medida em que têm apenas 2,3 anos de vida útil pela frente, já pagando amortização.

O vice-presidente do Indosuez Capital para a América Latina, Carlos Augusto Lopes, não teme que a emissão da República brasileira venha a sofrer qualquer tipo de problema tendo em vista a concorrência entre empresas e tomadores soberanos no mercado internacional. "O mercado continua muito líquido, tem dinheiro para todo mundo", disse ele.

Todo o mercado de dívida tem subido, com exceção da Bulgária

Brasil e Rússia monopolizaram as atenções do mercado ontem