

Mercado secundário para bônus em reais

29 DEZ 2004

VALOR ECONÔMICO

MARISA CAUDURO/VALOR

Cristiane Perini Lucchesi
De São Paulo

O mercado secundário de títulos da dívida externa brasileira em reais já foi inaugurado. As mesas dos bancos correram para realizar as primeiras vendas antes do Natal. Nos negócios fechados e nas telas das corretoras, os preços dos títulos em reais dos bancos brasileiros têm apresentado alta com relação aos praticados na hora da emissão — os juros estão em baixa.

Há falta de uniformidade de padrões de negociação. Alguns papéis são vendidos em reais e outros em dólar. Uns têm juros exponenciais por 252 dias úteis como se usa no mercado brasileiro e outros juros lineares por 365 dias corridos como nas regras internacionais. “A falta de padronização dificulta o desenvolvimento do mercado secundário”, diz Luis Paixão, diretor de renda fixa internacional do Banif Primus. Ele acredita que as dificuldades são apenas iniciais e que esse mercado externo de títulos em reais vai crescer em 2005.

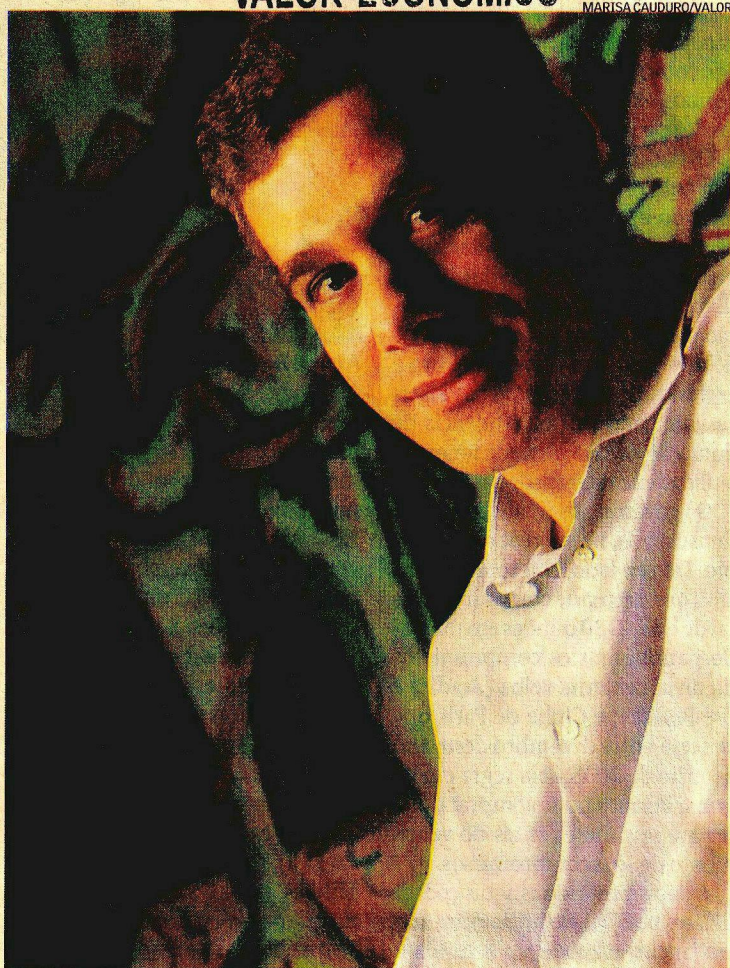
Segundo Paixão, os títulos do Banco Votorantim foram vendidos a 18,20% ao ano, na comparação com os 18,50% ao ano da data de emissão. A Lopez Leon tem em suas telas preço de compra e venda para os papéis em reais dos bancos, explica Isabella Castilho, gerente de mesa de eurobônus da corretora. Eles apresentavam alta no dia 23 em relação aos praticados na emissão do título.

Os papéis do Bradesco, Unibanco, ABN AMRO Real e Banco Votorantim foram emitidos a 100% do valor de face, mas estavam a 103%, 100,5%, 103,25% e 101% do valor de face, respectivamente, nas telas da Lopez Leon. O título do Banco do Brasil, que foi vendido a 62% do valor de face na emissão, estava a 62,5% nas telas.

Os preços não espelham a valorização cambial que os papéis tiveram — a conversão é feita à parte na hora do fechamento do negócio. Para os papéis negociados diretamente em reais, como os do Banco do Brasil, Bradesco e ABN-AMRO, só é necessária a conversão para dólar na hora do fechamento do negócio. A liquidação em dólar é feita na Euroclear, uma câmara de compensação europeia.

Os títulos do Unibanco e do Votorantim, negociados em dólar, têm forma de cálculo mais complexa. Fechado o preço em dólares do negócio no mercado secundário, é necessário converter para reais pela cotação da emissão (R\$ 2,7511, no caso do Votorantim, e R\$ 2,7867 no caso do Unibanco), fazer os cálculos dos juros em reais, somar os juros ao principal e, no final, voltar para o dólar.

A Lopes Leon não é corretora de câmbio e por isso não tem como saber as cotações do dólar a cada minuto. Para evitar discussões, ela optou por usar a cotação do chamado dólar casado — a diferença entre o dólar à vista e a cotação do primeiro vencimento do mercado futuro, que quase não oscila durante o dia e pode ser vista na tela da Bolsa de Mercadorias & Futuros.



Giacomelli, do JP Morgan: juro das emissões dos bancos bem próximos ao DI

“Há muitos investidores ligando interessados em saber como funcionam os negócios com os títulos em reais no mercado secundário externo”, diz Isabella Castilho. Segundo ela, o mercado só não ganhou mais força por causa do final do ano, quando os negócios em geral são reduzidos.

Até agora, as emissões feitas pelos bancos no mercado primário saíram bem próximas à curva de juros do Depósito Interfinanceiro no mercado interno, segundo informação de Drausio Giacomelli, estrategista do JP Morgan, confirmada pelo **Valor**. No mercado secundário externo, os investidores ainda não sabem ao certo em que taxa devem se referenciar para realizar negócios e arbitrar.

Na comparação com outras fontes de captação em dólar, a operação em reais têm custo mais baixo para os bancos brasileiros. Rodolfo Riechert, sócio do Pactual, que liderou a operação do Bradesco, explicou ao **Valor** que os bancos que captam em reais e vendem dólar a termo contra o real no mercado externo de “ndfs”, ou non deliverable forward, ficam com um custo de apenas 0,3% sobre a Libor, taxa interbancária de Londres.

Os bancos integram a captação externa em reais à sua caixa em dólar. Se ingressam com os recursos no Brasil, não o fazem por meio do ingresso de um eurobônus, devido ao custo fiscal de 15% sobre os juros remetidos. “As captações em reais, pelo menos neste primeiro momento, são para bancos”, diz Carlos Gribel, da Eurovest Secuturies. Ernesto Meyer, responsável pela área de financiamentos estruturados do BNP Paribas, concorda. “As empresas não querem tomar empréstimos em reais no mercado externo, pois não podem ingressar com os recursos devido ao alto custo fiscal”, diz.