



O homem que sabe rolar uma dívida

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo

Nesta segunda-feira, Atílio Gerson Bertoldi vai fazer o que mais gosta: negociar com o Banco Central (BC). Como negociador oficial da dívida do Estado de São Paulo nos últimos seis anos, Bertoldi já se sentou à mesa inúmeras vezes com os sete presidentes do BC e dez diretores de política monetária que passaram por esses cargos no período.

A rotina será repetida hoje, quando vence uma operação de troca de títulos da dívida mobiliária estadual de São Paulo por papéis federais, realizada pouco antes do lançamento do real.

Diante do aperto de liquidez causado pelo Plano Real, Bertoldi está interessado em aumentar o volume de títulos a serem trocados, que, no primeiro "round", correspondeu a 35% dos papéis financiados diariamente no mercado pela Banespa Corretora (Banescor).

O BC pode preparar-se para essa nova proposta. Bertoldi tem a fama de ser um negociador persistente. O comentário que circula no BC a respeito dele é uma pergunta: Você compraria um carro do Atílio? Não pela desconfiança, mas pela certeza de que sempre leva a melhor.

Modestamente, Bertoldi disse que costuma começar as negociações "manso", para ir subindo o tom à medida que encontra espaço para isso. Se não conseguir, sai bem de todo jeito, porque não começou batendo duro na mesa.

Essa habilidade foi lapidada nos treze anos em que trabalhou na CESP, também como negociador de dívidas, uma das quais registra com carinho em um pôster na sua sala, a da usina de Água Vermelha

O homem que sabe rolar...

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

Na época, eram comuns os financiamentos externos em sistema de sindicato, com a participação de vários internacionais. Quando era procurado pelas revistas estrangeiras, para saber quanto dinheiro estava levantando, costumava informar um valor inferior ao que já estava garantido. Depois que o número final era divulgado, a operação era elogiada como sucesso absoluto, o que facilitava a captação seguinte.

Bertoldi garantiu que essa habilidade não funciona nos negócios pessoais. Ele sabe perfeitamente que está negociando em nome do maior estado da União. É o maior inclusive em dívida, com 42% do total dos títulos estaduais em circulação.

"Eu já antevia que haveria problemas de liquidez no real. São Paulo e outros estados se mobilizaram para resolver a questão dos títulos estaduais e conseguimos trocar parte dos papéis. Mas agora ficou claro que o desbalançamento de recursos é mais sério", disse Bertoldi.

Três instituições financeiras pequenas e três consórcios foram liquidados pelo Banco Central (BC) no primeiro mês do real, por causa da falta de crédito e dificuldades de financiar títulos em carteira.

Aparentemente não houve problemas para financiar os títulos do Estado de São Paulo. A dívida mobiliária estadual é de US\$ 7,2 bilhões. Desse total, cerca de US\$ 2,3 bilhões estão em mãos de tomadores finais, grandes instituições sem dificuldades de levantar recursos, informou Walter Kufel Júnior, diretor-presidente da Banescor.

Os aproximadamente US\$ 4,9 bilhões restantes estão no Fundo de Liquidez da Dívida do Estado, que a Banescor financia no mercado, e parte deles foi objeto de troca por papéis federais.

CUSTO ALTO

Mas o custo de financiamento ficou alto. "Quem tem dinheiro começou a pedir mais", afirmou Bertoldi. A taxa do financiamento do título estadual sempre foi 0,20 a 0,30 ponto percentual superior à do papel federal. Em julho, o diferencial subiu a meio ponto, equivalente a 2,6%

efetivos ao ano.

Se o volume de "paulistinas" trocado aumentar, o Tesouro estadual economizará no carregamento da dívida. "Haverá menos pressão no mercado e a tendência é uma diminuição do 'spread' cobrado, beneficiando indiretamente o resto do mercado e os tomadores finais do papel", disse o diretor-presidente da Banescor. O dinheiro economizado é obrigatoriamente aplicado no resgate da dívida.

Por isso, Bertoldi, cujo cargo oficial é titular da coordenação de crédito e do patrimônio da Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo, e seu escudeiro Kufel Júnior vão procurar hoje reunir as garantias suficientes para aumentar o valor dos títulos a serem trocados, uma operação que tem de ser renovada a cada 28 dias.

Inicialmente, o BC desejou como garantia parte da receita tributária estadual. Mas essa receita já estava comprometida no limite aprovado pelo Senado na rolagem da chamada dívida contratual com instituições federais como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal (CEF).

A negociação desses débitos, que somam US\$ 6,5 bilhões, foi finalmente acertada em março, com uma rolagem por vinte anos e um limite de comprometimento da receita líquida tributária de 9% no primeiro ano e 11% nos demais - dois pontos para Bertoldi.

Assim, o BC acabou aceitando como garantia para a troca de títulos ativos como ações e direitos de crédito rural, imobiliário e com o setor privado, que foram fornecidos pelos dois bancos estaduais, o Banespa e a Nossa Caixa, Nosso Banco.

Bertoldi não esconde que a troca parcial de títulos é uma solução temporária para o problema, "apenas um dos sete a oito pontos

CASA DA MOEDA - Os 300 anos do início das atividades da Casa da Moeda no Brasil (CMB) estarão sendo comemorados nesta segunda-feira, com o lançamento de uma medalha, um selo postal e uma moeda, além da entrega de 22 medalhas de bronze a empregados do CMB. A solenidade, uma iniciativa conjunta da Casa da Moeda, do Banco Central e da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, será realizada no distrito industrial de Santa Cruz, sede da empresa.

(Agência Brasil)

de negociação" que os estados levaram ao BC.

FUNDO

Segundo ele, a troca de parte dos papéis "deprecia o estoque restante", que acaba tendo de pagar uma taxa mais alta de financiamento. Normalmente bastante reservado ao fornecer informações sobre suas negociações, Bertoldi admitiu o que para ele seriam duas possibilidades de soluções definitivas. Uma delas seria a troca de todos os títulos estaduais, o que esbarra na questão das garantias.

A outra, pela qual revela mais simpatia, seria a criação de um fundo específico para financiar essa dívida, semelhante ao mecanismo da antiga Gerof, do Banco do Brasil, que forneceria os recursos caso o mercado estivesse cobrando taxas acima do razoável. Bertoldi acredita que a simples existência de um fundo desse tipo inibiria as puxadas de taxa do mercado. Pela ênfase com que defendeu a idéia, o BC deve voltar a ouvi-la em breve.

A dívida estadual, lembrou Kufel Júnior, foi toda contrainda até 1988, quando os estados foram proibidos de emitir títulos para débi-

tos novos, só podendo fazê-lo para rolar os papéis que forem vencendo e para pagar os precatórios judiciais referentes a desapropriações. A cada rolagem da dívida antiga, São Paulo tem que amortizar uma parte. Neste ano o percentual é de 10% ante 12, 16 e 17% nos anos anteriores.

O diretor-presidente ressaltou que essas regras conduzem à diminuição da dívida, o que só não ocorre por causa da inflação que puxa os juros.

CRÉDITOS

Bertoldi também negocia financiamentos para São Paulo. No momento, estão em fase adiantada de negociação os créditos de cerca de US\$ 500 milhões do Fundo Nakasone, do Japão, para o projeto de despoluição do rio Tietê, e de US\$

55 milhões do Banco Mundial para as microbacias hidrográficas, que vai atender a 2 mil pontos rurais com irrigação e medidas de melhoria da produtividade agrícola.

Esses créditos ainda dependem de aprovação do Senado e do aval da União. Os avais foram suspensos por três meses - em princípio, até o final de setembro - pela medida provisória que criou o real. Mas Bertoldi não está preocupado. "O Senado só deve examinar os pedidos no final de agosto. Ai, sim, vamos discutir o aval. Apreendi a não me preocupar antes da hora certa", afirmou.

IOF		
Nº de dias úteis da operação	Alíquotas %	Limite (*) %
0	0,75	50,00
1	0,75	50,00
2	1,40	46,85
3	1,95	43,70
4	2,40	40,54
5	2,75	37,36
6	3,00	34,16
7	3,15	30,94
8	3,20	27,69
9	3,15	24,41
10	3,00	21,08
11	2,75	17,72
12	2,40	14,30
13	1,95	10,82
14	1,40	7,28
15	0,75	3,68
16	0,00	0,00

(*) Limite, em porcentagem, do valor do imposto em relação ao valor do rendimento bruto da aplicação financeira.
Fonte: Banco Central.

SEGUROS		
Agosto de 1994		
Taxa de Juros pro-rata dia da TR (II)		
Dia	Contratos até 30.06.94 (II)	Contratos a partir de 01.07.94 (III)
01	0,00470543	1,05026152

(I) Fator diário para aplicação de juros (TR) nos contratos de seguro
(II) Antigo IDTR
(III) Fator acumulado de juros-TR (FAJ-TR)
Fonte: Fenoseg

REPASSES DO BNDES*		
Taxas de Juros e Repasses de IR		
Período	Juros (% ao ano)	I.R. (%)
16/07/94 a 15/10/94	7,179386	0,599048
Julho	Fator	
1	0,022683	
4	0,022673	
5	0,021310	
6	0,021136	
7	0,020750	
8	0,020646	
11	0,020886	
12	0,021021	
13	0,020915	
14	0,020892	
15	0,020993	
16	0,021236	
19	0,021228	
20	0,021203	
21	0,021145	
22	0,021406	
25	0,021522	
26	0,021511	
27	0,021662	
28	0,021709	
29	0,021760	

Fontes: BNDES e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
* Valores de correção cambial diários incidentes sobre a posição do passivo exigível do BNDES, em moeda estrangeira, sem vinculação a repasse específico. Resolução nº 635/87.

RESGATE DE TÍTULOS - CETIP (Em R\$ milhões)		
Data de Vencimento	CDB/RDB	CDI
07-07-1994	723,37	7.775,33
08-07-1994	642,25	125,95
09-07-1994	1,52	1,44
10-07-1994	0,12	295,04
11-07-1994	1.095,02	29,71
12-07-1994	135,46	80,41
13-07-1994	975,84	140,44
14-07-1994	448,58	104,47
15-07-1994	990,96	179,60
16-07-1994	2,06	25,78
17-07-1994	0,05	138,76
18-07-1994	1.449,46	72,59
19-07-1994	272,70	158,13
20-07-1994	1.212,69	513,60
21-07-1994	382,00	32,73
22-07-1994	807,24	139,00
23-07-1994	2,13	150,47
24-07-1994	0,10	94,33
25-07-1994	1.657,94	0,01
26-07-1994	406,09	42,83
27-07-1994	1.470,43	48,08
28-07-1994	779,19	66,19
29-07-1994	1.578,08	40,72
30-07-1994	4,15	298,63
31-07-1994	0,54	0,01
01-08-1994	7.606,48	23,27
02-08-1994	608,73	15,33
03-08-1994	1.199,23	10,51
04-08-1994	419,32	10,68
05-08-1994	1.180,77	74,80
06-08-1994	2,38	0,70
07-08-1994	0,26	15,20
08-08-1994	557,15	58,34
09-08-1994	340,23	13,65
10-08-1994	99,80	33,76
11-08-1994	185,87	41,44
12-08-1994	188,49	0,32
13-08-1994	3,49	10,42
15-08-1994	200,26	26,36
16-08-1994	165,10	42,41

Fontes: Cetip e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
Obs.: A Cetip tem em sua custódia cerca de 70% dos CDB/RDB emitidos.

TAXA ANBID			
Jul/94	Prazo (dias corridos)	Pré Fixada (% ao ano)	% sobre val. total
1*	-	-	-
4	30	140,62	100,00
5**	1	11,96	100,00
6	30	137,82	100,00
7	32	115,39	100,00
8	31	99,61	100,00
11	30	99,64	100,00
12	30	100,29	100,00
13	30	98,59	100,00
14	32	86,82	100,00
15	31	74,06	100,00
18	30	74,06	100,00
19**	1	10,07	100,00
20	30	70,78	100,00
21	32	56,93	100,00
22	31	52,78	100,00
25	30	58,23	100,00
26	30	56,16	100,00
27	30	55,87	100,00
28	32	49,59	100,00

Fontes: Anbid e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
* Feriado bancário.
** Taxa do CDI over - taxa de 1 dia multiplicada por 30.

UNIDADES DE REFERÊNCIA DO BNDES		
Data-base	UR	Cotação*
09/06/94	IP09 -	17.147,913857
10/06/94	IP10 -	17.498,205207
15/06/94	IP15 -	17.582,281532
20/06/94	IP20 -	18.012,891240
29/07/94	IP09 -	8.770625
29/07/94	IP10 -	8.786647
29/07/94	IP15 -	8.348531
29/07/94	IP20 -	8.080323
Junho	INPC -	2.886,635160
Julho	INPC -	1,498217
09/06/94	BT09 -	8.742,397781
10/06/94	BT10 -	8.920,984310
15/06/94	BT15 -	8.963,848339
20/06/94	BT20 -	9.183,382994
29/07/94	BT09 -	4,471465
29/07/94	BT10 -	4,479633
29/07/94	BT15 -	4,256270
29/07/94	BT20 -	4,119533
Junho	IGPM -	3.711,250129
Julho	IGPM -	1,959675
15/06/94	TR15 -	6.288,159592
20/06/94	TR20 -	6.442,163642
29/07/94	TR15 -	2,985785
29/07/94	TR20 -	2,889862

Fontes: BNDES e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
* Cotações de 01/07/94 expressas em reais (R\$).

TR/IDRM				
Correção de valores expressos em 'TR/TRD'				
Dia	IDRM	IDRM Acumulado (1)	Fator de Conversão (2)	Fator Acumulado (3)
1	-	1,52198823	0,00296503	0,00451274
2	-	1,52198823	0,00296241	0,00450875
3	-	1,52198823	0,00297672	0,00453053
4	1,00318003	1,52198823	0,00298372	0,00454119
5	1,00320881	1,52682819	0,00297103	0,00453625
6	1,00320155	1,53172750	0,00293891	0,00450161
7	1,00322066	1,53663140	0,00292487	0,00449445
8	1,00308882	1,54158037	0,00293221	0,00452024
9	-	1,54634203	0,00294996	0,00456165
10	-	1,54634203	0,00295535	0,00456998
11	1,00296174	1,54634203	0,00296396	0,00458330
12	1,00300343	1,55092189	0,00296027	0,00459115
13	1,00300605	1,55557998	0,00296417	0,00461100
14	1,00294694	1,56025613	0,00297655	0,00464418
15	1,00262801	1,56485411	0,00298175	0,00466600
16	-	1,56896656	0,00297465	0,00466713
17	-	1,56896656	0,00297597	0,00466920
18	1,00254666	1,56896656	0,00299314	0,00469614
19	1,00261022	1,57296219	0,00299984	0,00471863
20	1,00260893	1,57706796	0,00299181	0,00471829
21	1,00195737	1,58118242	0,00298563	0,00472083
22	1,00160167	1,58427738	0,00297346	0,00471079
23	-	1,58681487	0,00294984	0,00468085
24	-	1,58681487	0,00295224	0,00468466
25	1,00166730	1,58681487	0,00294977	0,00468074
26	1,00155163	1,58946057	0,00295409	0,00469541
27	1,00166308	1,59192682	0,00295368	0,00470204
28	1,00129884	1,59457433	0,00296945	0,00473501
29	1,00115257	1,59664542	0,00294870	0,00470803
30	-	1,59848567	0,00296903	0,00474595

Obs.: A quantidade de TR/TRD expressa no título deve ser multiplicada pelo fator de conversão (2) correspondente à data do vencimento. O resultado multiplicado pelo IDRM acumulado dia do pagamento indica o valor em R\$ a ser pago.
Caso o pagamento seja efetuado no dia do vencimento basta multiplicar a quantidade de TRD expressa no título pelo fator de conversão (3) correspondente àquela data.
* Projeções para (1) e (3).
Fontes: Febraban e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.