

PARECER N° , DE 2010

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre os Avisos n°s 7 e 11, de 2010 (n°s 36-MF e 42-MF, de 2010, na origem), do Ministério da Fazenda, referentes ao *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*.

RELATOR: Senador **ROBERTO CAVALCANTI**

I – RELATÓRIO

Em cumprimento ao disposto nos arts. 3º e 4º da Resolução n° 20, de 16 de novembro de 2004, do Senado Federal, vêm à análise desta Casa, mediante os Avisos n°s 7 e 11, de 2010, relatórios do Ministro da Fazenda exigidos no âmbito do *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*.

Aviso n° 7, de 2010

Mediante o Aviso n° 7, de 28 de janeiro de 2010, nos termos do art. 4º da Resolução n° 20, de 2004, do Senado Federal, o Ministro da Fazenda encaminha relatório sobre as emissões externas de títulos da República, no período de 1º de outubro a 31 de dezembro de 2009.

O Relatório inclui quadros com o detalhamento das operações realizadas no período (Anexo I), os títulos da dívida pública resgatados com os recursos oriundos das referidas operações (Anexo II) e relação de todos os demais bônus emitidos ao amparo do referido Programa (Anexo III).

O Ministro informa que nesse período o Tesouro Nacional realizou, no dia 30 de setembro de 2009, a emissão do bônus denominado Global 2041, no volume de US\$ 1,275 bilhão, com ingresso de recursos em 7 de outubro de 2009.

A emissão, liderada pelos bancos *Barclays Capital Inc.* e *HSBC Securities*, com a colaboração do *BB Securities* e *Banco Itaú* como co-líderes, foi realizada ao preço de 97,498% do valor de face, resultando em rendimento (*yield*) de 5,8% ao ano. Os cupons de juros, de 5,625% a.a., serão pagos semestralmente nos dias 7 de janeiro e 7 de julho de cada ano, até o vencimento, em 7 de janeiro de 2041. O *spread* da operação foi de 175 pontos-base acima do *Treasury* (título do Tesouro americano) com vencimento em maio de 2039.

Também é informado que em 15 de dezembro de 2009 ocorreu a segunda reabertura do título Global 2019N, no valor de US\$ 525 milhões, com ingresso de recursos em 22 de dezembro de 2009. Neste caso, a operação foi liderada pelos bancos *Goldman, Sachs & Co.* e *Morgan Stanley & Co. Incorporated*.

Como resultado, ao final da operação o estoque do referido título em mercado ascendeu a US\$ 2,3 bilhões. O *spread* foi de 113,9 pontos-base acima do *Treasury* com vencimento em novembro de 2019, com o preço atingindo 108,204% do valor do bônus e taxa de retorno (*yield*) de 4,75% ao ano, pagando juros de 5,875% a.a. semestralmente nos dias 15 de janeiro e 15 de julho de cada ano até o vencimento, em 15 de janeiro de 2019.

Na captação original, no dia 6 de janeiro, o título foi vendido ao preço de 98,135% do seu valor de face, com volume de US\$ 1,025 bilhão, rendimento (*yield*) de 6,127% ao ano, e *spread* em 370 pontos-base sobre título americano com vencimento em novembro de 2018. As condições da primeira reabertura foram mais favoráveis ao Tesouro, pois o preço do valor de face subiu para 100,539%, tendo o rendimento caído para 5,8% ao ano.

Conclui-se que na segunda reabertura as condições foram ainda mais favoráveis ao Tesouro, devido à elevada demanda, de modo que a taxa de retorno (*yield*) obtida, de 4,75%, corresponde à menor para um título brasileiro de prazo de 10 anos e também à menor da história do Brasil no mercado em dólar.

Aviso nº 11, de 2010

Mediante o Aviso nº 11, de 3 de fevereiro de 2010, nos termos do art. 3º da Resolução nº 20, de 2004, do Senado Federal, o Ministro da Fazenda encaminha relatório sobre o pré-pagamento de contratos

selecionados da Dívida Contratual Externa junto ao Banco Mundial e do Programa de Recompra de Títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Externa Brasileira.

O Ministro da Fazenda informa que em janeiro de 2010 foi efetuada operação de recompra de contratos selecionados, com vencimento entre os anos de 2010 a 2014, e prazos médios inferiores a 3 anos, no montante total de US\$ 866 milhões.

De acordo com o relatório, os objetivos da operação são:

- a) Reduzir o risco de refinanciamento nos próximos 3 anos e alongar a dívida pública externa, uma vez que as novas emissões têm prazo médio superior ao dos contratos pré-pagos;
- b) Economizar juros, cujos pagamentos foram reduzidos em US\$ 16,3 milhões;
- c) Reduzir o percentual vincendo em 12 e 24 meses, de modo a possibilitar novas melhorias na classificação do crédito da República Federativa do Brasil; e
- d) Abrir saldo do limite para contratação de novos empréstimos pelo País junto ao BIRD (*single borrower's limit*), permitindo que outros entes da Federação tenham acesso a essa fonte de financiamento.

A matéria foi distribuída à Comissão de Assuntos Econômicos.

II – ANÁLISE

Mediante a Resolução nº 20, de 16 de novembro de 2004, o Senado Federal autorizou a União a executar o *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*. Esse programa compreende operações de emissões de títulos, com contrapartida em moeda corrente nacional ou estrangeira, e a administração de passivos, contemplando operações de compra, de permuta e outras modalidades de operações, inclusive com derivativos financeiros.

Dentre as características das operações de emissão de títulos e de administração de passivos estipuladas no art. 2º da citada resolução, destacam-se a fixação de um limite para o montante de emissões, de até US\$ 75 bilhões ou seu equivalente em outras moedas.

Vale lembrar, por pertinente, o disposto nos arts. 3º e 4º da referida resolução:

Art. 3º A execução de cada operação de administração de passivos, a que se refere o inciso II do art. 1º, deverá ser informada ao Senado Federal, pelo órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal (DPF), mediante o envio de relatório circunstanciado, até 30 (trinta) dias após sua realização.

Art. 4º O Ministro da Fazenda apresentará, em reunião da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, em até 30 (trinta) dias corridos após o final de cada trimestre, relatório da execução do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, com as seguintes informações:

Quanto ao mérito, importa ressaltar que as operações realizadas dão continuidade ao processo de gestão integrada da dívida pública federal, considerando ativos e passivos, tanto internos quanto externos, no âmbito do Tesouro Nacional, e que vem proporcionando ganhos, em vista das reduções de custos e riscos obtidos nesse processo.

Assim sendo, a emissão segue a diretriz do Plano Anual de Financiamento – PAF de que *a gestão da dívida pública federal externa buscará o aperfeiçoamento do perfil do passivo externo, com vistas a consolidar a curva de juros externa em dólares por meio da manutenção de pontos de referência (benchmarks) nos principais mercados de títulos.*

De fato, desde que o País recebeu o chamado “grau de investimento” de várias agências internacionais de classificação de risco, atingindo a categoria de país com baixo risco de inadimplência, o custo de captação em dólares por títulos da República em emissões externas vem atingindo novos patamares, o que tem beneficiado inclusive o setor privado, em função do aumento do *rating* soberano.

Com efeito, desde janeiro de 2008, a redução total do fluxo de pagamento de juros, em valores correntes, chega a US\$ 4,2 bilhões. Além disso, como os títulos foram comprados no mercado secundário por um preço abaixo daquele considerado justo para determinado prazo, conforme modelo de avaliação do Tesouro Nacional, foi gerado um ganho a valor presente para o Tesouro.

Por fim, ressalte-se que, nos termos da Resolução nº 20, de 2004, os presentes relatórios visam dar ao Senado Federal conhecimento formal das ações levadas a efeito com a execução do referido programa de gestão da dívida pública externa. Nesse sentido, aos membros desta Comissão cabe, tão-somente, tomar conhecimento de seu teor.

III – VOTO

Diante do exposto, recomendo o arquivamento do Aviso nº 7, de 2010, e do Aviso nº 11, de 2010, ambos do Ministro da Fazenda, depois que os membros desta Comissão deles tomem ciência.

Sala da Comissão, em 30 de março de 2010.

, Presidente

, Relator