

## **PARECER Nº       , DE 2010**

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Aviso nº 43 de 2010 (nº 285, de 2010, na origem) e o Aviso nº 75, de 2010 (nº 327, 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**

Estão em pauta os Avisos nº 43 e nº 75, ambos de 2010, do Ministério da Fazenda, enviados ao Senado Federal no contexto da execução do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, de que trata a Resolução do Senado Federal nº 20, de 2004.

O Aviso nº 43 se refere às emissões externas de títulos da República, no período de abril a junho de 2010. Ele se faz acompanhar do Relatório de Execução do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior durante o período em questão. O Relatório inclui, além da parte descritiva, quadros com o detalhamento das operações realizadas no período (Anexo I), dos 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, no período, o Tesouro Nacional emitiu, no dia 15 de abril de 2010, o bônus denominado Global 2021, no volume de US\$ 787.500.000,00 (setecentos e oitenta e sete milhões e quinhentos mil dólares dos Estados Unidos da América, sendo US\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de dólares dos Estados Unidos da América), nos mercados europeu e norte-americano, e US\$ 37.500.000,00 (trinta e sete

milhões e quinhentos mil dólares dos Estados Unidos da América) no mercado asiático, com ingresso de recursos em 22 de abril de 2010.

O bônus foi vendido ao preço de 98,978% do seu valor de face, resultando em rendimento (*yield*) de 5% ao ano. Os juros, de 4,875% ao ano, serão pagos semestralmente nos dias 22 de janeiro e 22 de julho de cada ano, até o vencimento, em 22 de janeiro de 2021. O *spread* da operação foi de 115,6 pontos-base acima do *Treasury* (título do Tesouro americano) com vencimento em fevereiro de 2020.

Ainda de acordo com o Relatório anexado ao Aviso nº 43, a emissão do Global 2021 se destaca pelo menor cupom de juros para o mercado Global de títulos brasileiros em dólares americanos, evidenciando uma clara tendência de queda ao longo do tempo. Até a data da emissão, o menor cupom era do Global 2041, bônus emitido em 2009 a uma taxa de 5,625% ao ano. Um cupom de juros menor reduz o fluxo de desembolsos anuais até o vencimento do papel. De igual forma, a taxa de retorno ao investidor, de 5% ao ano, obtida na emissão, também corresponde à menor taxa para um título brasileiro de prazo de 10 anos.

Por meio do Aviso nº 75, de 2010, o Ministério da Fazenda detalha as operações realizadas, no período de julho a setembro de 2010, dos títulos da dívida pública resgatados com os recursos oriundos das referidas operações de todos os demais bônus emitidos ao amparo do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior. No período em questão, ocorreram duas emissões em dólares americanos.

Em 27 de julho de 2010, ocorreu a primeira reabertura do bônus denominado Global 2021, no volume de US\$ 825 milhões, sendo US\$ 750 nos mercados americano e europeu e US\$ 75 milhões no mercado asiático. O bônus foi vendido ao preço de 102,707% do seu valor de face, resultando em um rendimento de 4,547% ao ano. Os juros serão pagos semestralmente nos dias 22 de janeiro e 22 de julho de cada ano, até o vencimento, em 22 de janeiro de 2021. O *spread* da operação foi de 150 pontos-base acima do *Treasury* com vencimento em maio de 2020.

No dia 14 de setembro de 2010, ocorreu a segunda emissão do período, a do bônus denominado Global 2041, título de 30 anos, no valor de US\$ 550 milhões, sendo US\$ 500 milhões nos mercados europeu e norte-americano e US\$ 50 milhões no mercado asiático, com ingresso de recursos

em 21 de setembro de 2010. Esta emissão foi realizada ao preço de 106,407% do valor de face, resultando em um rendimento de 5,202% ao ano. O spread da operação foi de 142 pontos base sobre o *Treasury*, com vencimento em agosto de 2040.

Por fim, o informe do Ministério da Fazenda anexado ao Aviso nº 75 inclui também o detalhamento completo das emissões realizadas no período, demonstrativo dos títulos da dívida pública resgatados com o produto líquido dos lançamentos mencionados e quadro com todos os bônus emitidos pela República ao amparo da Resolução nº 20, de 2004, do Senado Federal.

Ambas as comunicações foram enviadas em conformidade com o disposto no art. 4º da Resolução nº 20, de 2004, do Senado Federal.

## II – ANÁLISE

Mediante a Resolução nº 20, 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 no art. 4º da referida resolução:

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, as emissões seguem 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 americanos 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 diminuindo a novos patamares, o que tem beneficiado inclusive o setor privado, em função do aumento do rating soberano.

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, voto pelo arquivamento dos Avisos nº 43 e 75, ambos de 2010, do Ministro da Fazenda, depois que os membros desta Comissão deles tomem ciência.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator