

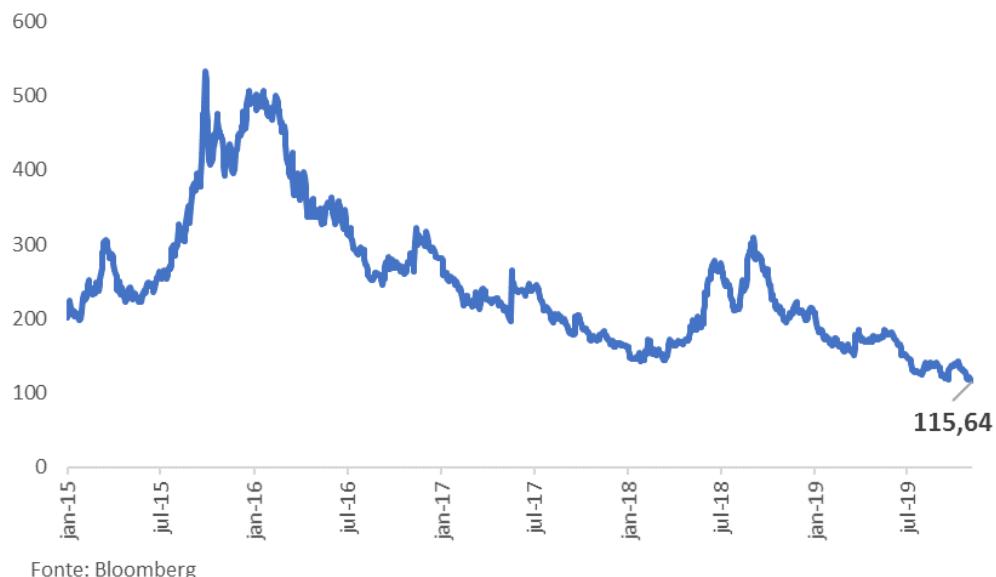
Informe Dívida

BRASIL REALIZA OPERAÇÃO DUAL TRANCHE CONCOMITANTE A GERENCIAMENTO DE PASSIVO

Em 4 de novembro de 2019, o Tesouro Nacional realizou uma operação *Dual Tranche*, reabrindo o GLOBAL 2029 e emitindo um novo *benchmark* de 30 anos, o GLOBAL 2050. Concomitantemente à operação, foi anunciada a recompra de parte dos títulos externos em mercado, visando aumentar a eficiência da curva soberana, em linha com as diretrizes estabelecidas no Plano Anual de Financiamento (PAF). A operação foi liderada pelos bancos *BNP Paribas*, *Citibank* e *Goldman Sachs & Co* e a liquidação financeira ocorreu em 14 de novembro de 2019.

O retorno do Tesouro Nacional aos mercados internacionais ocorreu em meio a um contexto de elevada liquidez internacional e de percepção positiva dos investidores em relação ao Brasil, que pode ser observada a partir do nível de prêmio de risco medido pelo *Credit Default Swap* (CDS) que continuou a cair ao longo de 2019, renovando patamares mínimos desde a perda do grau de investimento em 2015.

Figura 1: CDS Brasil - 5 anos (em pontos-base)



Fonte: Bloomberg

Informe Dívida

O novo bônus da República, denominado GLOBAL 2050, foi emitido no montante de US\$2,5 bilhões, com vencimento em 14 de janeiro de 2050 e cupom de juros de 4,75% a.a. que será pago nos dias 14 de janeiro e 14 de julho de cada ano. A emissão foi realizada ao preço de 97,441% do seu valor de face, resultando em uma taxa de retorno para o investidor de 4,914% a.a., que corresponde a um *spread* de 265 pontos-base acima do título do Tesouro americano (*Treasury*) de prazo similar.

Por sua vez, a reabertura do atual *benchmark* de 10 anos, denominado GLOBAL 2029, com vencimento em 30 de maio de 2029, ocorreu em um montante de US\$ 500 milhões. Este título tem cupom de juros de 4,500% a.a. pago nos dias 30 de novembro e 30 de maio de cada ano. A reabertura foi precificada a 105,364% do seu valor de face, resultando em uma taxa de retorno de 3,809% a.a., que corresponde a um *spread* de 203 pontos-base acima da *Treasury* de referência.

A taxa da reabertura do GLOBAL 2029 representou um valor em torno de 89 pontos-base mais baixo que o rendimento anunciado na data de sua emissão original (4,700%), [em 21 de março deste ano](#).

Figura 2: Taxa (Yield) do Global 2029 desde a Emissão em Março de 2019



Fonte: Bloomberg



Informe Dívida

A operação também incluiu um componente de gerenciamento de passivo externo, para promover uma melhora no perfil da curva soberana em dólares, por meio do qual foi dada ao investidor a opção de vender ao Tesouro Nacional títulos elegíveis de prazo mais curto e cupons mais elevados. Em resumo, portanto, aos investidores foi dada a permissão de escolher entre três modalidades na operação: (i) inserir propostas apenas para a compra do novo título, como em uma emissão convencional; (ii) inserir propostas de venda dos títulos elegíveis, com pagamento em dinheiro por parte do Tesouro; (iii) inserir proposta de venda dos títulos elegíveis e de compra do novo título, adquirindo preferência na alocação do novo *benchmark*. Os títulos recomprados pagam encargos entre 5,000% e 12,250%, em contraposição ao Global 2050, com cupom de 4,750%, custo este mais aderente às condições atuais de financiamento da República nos mercados internacionais. Adicionalmente, após a operação estima-se que o prazo médio do estoque de dívida externa apresentará uma variação positiva de seis meses, em adição ao atual prazo médio de 7,1 anos (Tabela 1).

Tabela 1: Prazo Médio da Dívida Externa (anos)

Indicador	dez/18	set/19	out/19	
DPFe	7,4	7,1	7,1	+0,5
Dívida Mobiliária	7,5	7,2	7,3	
Global USD	8,0	7,6	7,7	
Euro	2,2	1,5	1,4	
Global BRL	4,6	4,3	4,2	
Dívida Contratual	6,3	6,1	6,0	
Organismos Multilaterais	5,3	5,7	5,6	
Credores Privados/Ag.Gov.	6,7	6,2	6,1	

Fonte: Tesouro Nacional

Informe Dívida

Do total de US\$ 2,5 bilhões dos recursos captados com a emissão do Global 2050, aproximadamente USD 1,04 bilhão foi utilizado na recompra de títulos. Desse total, US\$ 1,0 bilhão representou a recompra preferencial, na qual o investidor entregou os títulos antigos e mais curtos e comprou o Global 2050, indicando interesse dos investidores internacionais em manter exposição ao risco de crédito Brasil, enquanto US\$ 40 milhões representaram a recompra não preferencial, na qual o investidor entregou os títulos antigos e recebeu dinheiro. A Tabela 2 mostra os títulos resgatados.

Tabela 2: Títulos da Recompra

Ativo	Vencimento	Cupom (% a.a.)	Recompra (Valor de Face) ¹		Preço de compra ^{3(c)}	Valor Financeiro ^(d) (USD MM)	Estoque remanescente ¹ (USD MM)
			Preferencial ^{2(a)} (USD MM)	Não Preferencial ^{2(b)} (USD MM)			
Global 2027	15/05/2027	10,125%	17,729	40,891	143,26%	83,98	765,023
Global 2030	06/03/2030	12,250%	-	2,722	168,35%	4,58	237,592
Global 2034	20/01/2034	8,250%	33,502	1,643	138,37%	48,63	1.369,310
Global 2037	20/01/2037	7,125%	190,037	1,512	128,59%	246,31	1.634,303
Global 2041	07/01/2041	5,625%	145,256	0,551	111,96%	163,25	2.220,621
Global 2045	27/01/2045	5,000%	250,246	-	103,73%	259,59	3.299,754
Global 2047	21/02/2047	5,625%	210,668	-	112,07%	236,10	2.789,332
Total			847,438	47,319		1.042,44	12.315,935

(1) O valor de face aceito para a compra e o estoque remanescente do papel estão sujeitos a revisão após a liquidação.

(2) Na Recompra Preferencial a República recompra títulos antigos enquanto o investidor assume o compromisso de comprar o novo Global 2050. Já na Recompra Não Preferencial há apenas a recompra dos títulos antigos pela República.

(3) Preço limpo pago pelo Brasil.

(d) = [(a) + (b)]*c; isto é, o valor financeiro corresponde ao valor de face da recompra multiplicado pelo preço de compra.

Por fim, ressalta-se a diversificação da base de investidores. Do ponto de vista de distribuição geográfica, o destaque são Estados Unidos e Europa. Do ponto de vista do tipo de investidor,

Informe Dívida

destaca-se o interesse de investidores de longo prazo. Uma base diversificada garante aos títulos uma combinação mais adequada de liquidez e performance.

Figura 3: Distribuição Geográfica do Livro de Ordem Consolidado dos Globais 2029 e 2050

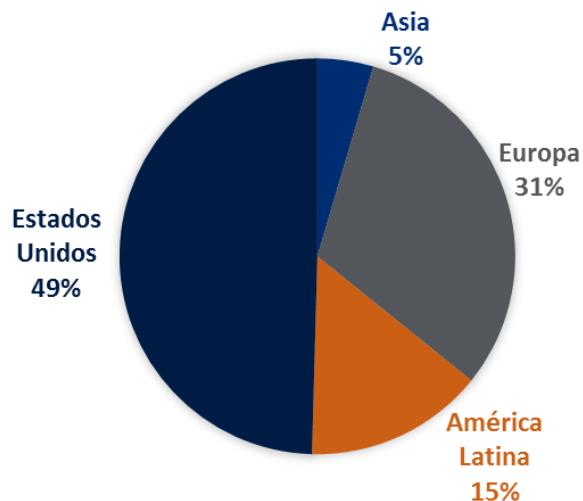
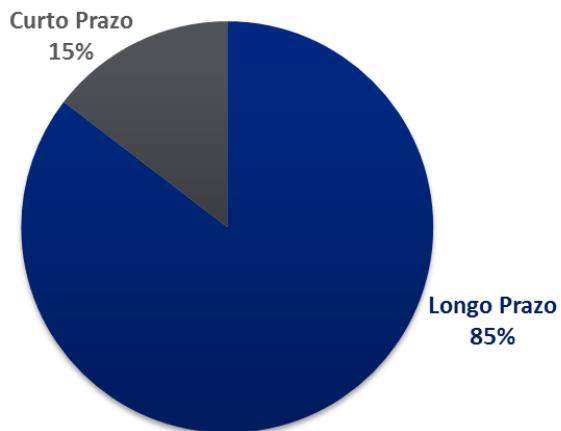


Figura 4: Tipo de Investidor Presente no Livro de Ordem Consolidado dos Globais 2029 e 2050



Essa comunicação não constitui oferta para vender ou solicitação de oferta para comprar, nem haverá qualquer venda de títulos referenciada nessa comunicação em qualquer Estado ou jurisdição na qual tal oferta, solicitação ou venda seria considerada ilegal se emitida antes do devido registro ou qualificação sob as leis que regulamentam a emissão de títulos de quaisquer dos referidos Estado ou jurisdição. Qualquer oferta pública de bônus globais a ser feita nos Estados Unidos será executada por meio de um suplemento ao prospecto do Brasil contido em sua declaração de registro firmada junto a SEC – Securities and Exchange Commission - e que contém informação detalhada sobre o Brasil e os bônus globais.



Informe Dívida



Coordenação-Geral de Operações da Dívida Pública – CODIP
Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP

Informe Dívida é uma publicação da Secretaria do Tesouro Nacional. É permitida a sua reprodução total ou parcial, desde que mencionada a fonte.