

# Uma solução para a dívida e o mercado de capitais

- 8 MAI 1986

O governo deverá determinar, antes do final deste ano, medidas que facilitem a conversão da dívida externa em investimentos no mercado de capitais. Isso poderá alocar de imediato recursos da ordem de US\$ 1,2 bilhão por ano, ou seja, o valor total da possibilidade de reempréstimo dos bancos estrangeiros ao setor privado brasileiro, dentro das atuais linhas de renegociação da dívida externa. O anúncio foi feito ontem pelo diretor da Área Externa do Banco Central Carlos Eduardo de Freitas, durante o VI Congresso Nacional de Sociedades Corretoras de Valores, que se realiza em Foz do Iguaçu.

Essas medidas implicariam a revisão da Carta-circular 1.125, que determina uma série de restrições à conversão em investimentos, inclusive a de que ela só poderá ser feita pelo titular da dívida. Entre as alternativas em estudo, estão o lançamento de bônus, a integralização de cotas de fundos mútuos, de capital externo, e as participações em empresas de capital aberto.

No caso dos fundos, as conversões ocorreriam através da integralização de novas cotas e o resgate respeitaria os prazos previstos nos projetos do plano brasileiro de investimentos. A custódia dessas ações poderia ficar a cargo de instituições financeiras, com sede no exterior, que forneceria recibos de depósito a serem negociados livremente no mercado.

A integralização de capital das empresas não poderia envolver aquelas que caracterizassem atividade de holding, ou seja, que tivessem o objetivo de controlar ou de ter participação permanente em outras, já que também seriam limitados os prazos de permanência dos recursos no País.

Já os bônus seriam lançados pela República e integralizados pelo valor de face. Os credores poderiam resgatar os bônus, ou os negociar livremente no mercado secundário. A conversão em investimento seria feita de acordo com escala de deságios decrescentes, determinados pelo tempo decorrido pela data de emissão.

Existe ainda a possibilidade de

adoção, via regulamentação, de um esquema alternativo ao lançamento do bônus, que manteria um mecanismo de transformação de créditos em investimentos, assim como a escala gradual de deságios decrescentes, eliminando apenas as etapas que seriam observadas com a colocação de bônus.

Segundo o diretor do BC, a conversão em investimento atingirá tanto os empréstimos novos como os já depositados no Banco Central, e, assim, o governo deixará de pagar os encargos destes empréstimos, ou seja, **prime mais 17,8% a.a. ou libor mais 2% a.a.**

Embora considere muito boa a idéia do lançamento dos bônus, o diretor do Núcleo de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas, Carlos Geraldo Langoni, considera que a melhor opção para se incrementar os investimentos de risco é a possibilidade de os credores converterem suas dívidas através dos fundos mútuos.

Para Langoni, essa medida, defendida pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, ao permitir que um novo sistema de investidores institucionais passe a aplicar recursos a um prazo idêntico ao da dívida renegociada, considerado bastante longo do ponto de vista do mercado acionário, poderia ter um efeito estabilizador para o mercado, ao mesmo tempo em que estimularia a abertura de capitais e a ampliação da oferta de papéis.

"Essa opção aceleraria internamente o processo de capitalização, não só através da conversão da dívida, mas também pela possibilidade de atrair novos investidores, como os fundos de pensões, que nos países industrializados possuem ativos de mais de US\$ 1,5 trilhão; externamente, substituiria o pesado encargo dos juros por remessas de lucros que dependem exclusivamente da performance das empresas", disse. Além disso, acrescentou, "a aplicação feita através dos fundos impediria o controle acionário indesejável, por parte de grupos estrangeiros".

**Denise Campos Toledo,**  
enviada especial.