

# Brasil volta a tomar "dinheiro novo" lá fora

Mas a alternativa, cautelosa, é buscar recursos através do mercado de capitais de risco

ADEMAR SHIRAIISHI  
Da Editoria de Economia

O diretor da área externa do Banco Central, Carlos Eduardo de Freitas, afirma que "existe potencial e o Brasil precisa explorar, com muito cuidado, a alternativa de trazer dinheiro novo do exterior, através do mercado de capitais de risco". A Merrill Lynch já recebeu Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para administrar no Brasil clubes de investimento e garante ao Banco Central que tem capacidade de internar US\$ 100 milhões de capital de risco por ano. A Corporação Financeira Internacional (CFI), subsidiária do Banco Mundial, quer discutir com o presidente do Banco Central, Fernão Bracher, a hipótese de também aplicar até US\$ 200 milhões ao ano em ações de empresas brasileiras.

Eduardo de Freitas observa que o programa de estabilização econômica, dentro do objetivo de combater a inflação com crescimento de 7 a 8% ao ano, tornou o Brasil, favorecido também pela localização geográfica, o país que desperta maior atenção dos investidores estrangeiros. Mas o Banco Central não pretende ir com muita sede ao pote, sob pena de abalar as bolsas do país e inviabilizar os investimentos diretos como mecanismo de volta do Brasil ao mercado financeiro voluntário.

Antes de mais nada, o Banco Central precisa analisar a compatibilidade das leis norte-americanas com a legislação brasileira, a partir do interesse de atrair capital externo para as bolsas de valores sem atribuições para os investidores nacionais. No exame das leis, o chefe do departamento jurídico do Banco Central, Luiz Carlos Sturzenegger, solicitou a ajuda do escritório de advocacia Arnold & Porter, contratado pelo BC nos Estados Unidos.

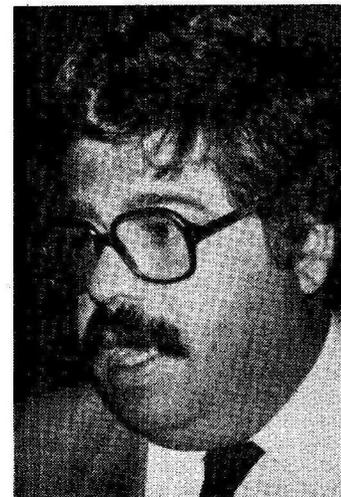
Segundo Eduardo de Freitas, será preciso "decisão de governo" para alterar o Decreto-lei nº 1.986 e permitir aplicações em empresas brasileiras que não passem pelas sociedades de investimento do capital estrangeiro. Pela legislação brasileira, para isenção fiscal, as aplicações de recursos externos em ações só podem ingressar através das sociedades de investimento, criadas pelo Decreto-lei nº 1.401. Mas as leis norte-americanas rejeitam benefício fiscal para os aplicadores no exterior em sociedade de investimento.

"O governo norte-americano dispensa às sociedades de investimento o tratamento fiscal de corporação, por não oferecem transparência das aplicações. Então, investidores institucionais ou individuais dos Estados Unidos só aplicarão em ações de empresas do Brasil, se houver mudança na legislação brasileira de mercado de capitais" — observa o diretor do BC.

Em sua opinião, as mudanças na legislação são viáveis, porém, o governo precisa analisar a conveniência política de introduzir qualquer alteração das normas para os investimentos estrangeiros no capital de empresas brasileira, apesar de não estar em discussão o levantamento das rigorosas regras de registro, contabilidade e balanços, estabelecidas pelo BC, desde a vigência da Lei nº 4.131.

O presidente do Banco Central, Fernão Bracher, prefere aguardar os estudos técnicos das diretorias das áreas externa e do mercado de capitais do BC, antes de assumir qualquer posição, porém, confirma o interesse dos bancos credores de converter créditos financeiros em aplicações de risco, desde que transferíveis a outros investidores.

Enquanto Eduardo de Freitas diz que já recebeu propostas firmes para ingresso de algumas centenas de milhões de dólares,



Freitas

Bracher opta por projeções bastante conservadoras. O presidente do BC diz que o Brasil precisa ganhar experiência para trabalhar um mercado muito especializado. Dentro dessa cautela, Bracher pediu aos dirigentes da CFI mais um pouco de tempo para discutir, em termos concretos, a venda de papéis brasileiros de risco a investidores norte-americanos.

Na opinião do presidente do BC, "para quem não tem nada", mesmo projeções conservadoras de entrada de US\$ 5 ou 15 milhões já justificam os estudos em curso. Eduardo de Freitas diz que o Banco Central e a CUM devem pelo menos examinar a nova alternativa de retorno aos instrumentos da dívida externa do país.

Mas caberá ao chefe do departamento jurídico do BC, Luiz Carlos Sturzenegger, definir se há ou não "obstáculos legais intransponíveis" para a abertura do mercado de capitais brasileiro aos investidores estrangeiros. Segundo o diretor do Banco Central, a partir de troca de idéias com as corretoras norte-americanas, o BC avaliará até que ponto será possível eliminar os problemas

que "estão pegando" no fluxo de capitais de risco para o Brasil

Superadas as barreiras legais, a proposta inicial em exame no BC prevê, mesmo mantidas as atuais sociedades de investimento do capital estrangeiro, a criação de condomínios — nos moldes dos atuais fundos mútuos de ações — e de clubes de investimento, o que eliminaria o entendimento fiscal norte-americano de aplicação em uma só empresa.

Além das aplicações diretas dos investidores institucionais, novos clubes ou condomínios, o BC abriria aos bancos credores a opção de utilizar seus créditos brasileiros em ações, inclusive com a custódia desses papéis no exterior. "De posse das ações, o Banco custodiante poderia emitir recibos de depósito das ações custodiadas, os quais seriam livremente negociados no mercado" — afirma Eduardo de Freitas.

Com a venda dos recibos de custódia, os bancos credores poderiam liberar o seu portfólio e até conceder, na hipótese mais otimista, novos empréstimos ao Brasil para a recomposição das respectivas carteiras. Para o Brasil, restaria a vantagem da redução da dívida externa e aporte de capital de risco às empresas brasileiras, sem o risco da desnacionalização. Desde que as aplicações de risco fiquem vinculadas aos vencimentos dos compromissos originais, não haverá, segundo o diretor do BC, risco de estrangulamento do perfil da dívida brasileira.

Eduardo de Freitas acrescenta ainda que qualquer transação será cercada de todas as cautelas para evitar alta nos deságios atualmente vigente nas negociações no exterior de créditos brasileiros. Por envolver aspectos "delicados", afirma que o BC acompanhará a atuação das sociedades intermediadoras lá fora e exigirá garantias de subscrição no lançamento de suas cotas ou ações.