

Ações das estatais contra dívida

Gov^o poderá flexibilizar mercado para admitir capital externo ^{liberal}

FRANCISCO GUALBERTO

CÉSAR FONSECA Da Editoria de Economia

O Governo está trabalhando na montagem de um esquema estratégico para renegociar a dívida externa que poderá envolver a venda de ações das empresas estatais, através da bolsa de valores. Para tanto, estuda alternativas para flexibilizar as normas de funcionamento do mercado de capitais, permitindo a participação do capital externo.

A estratégia, cujo artifice é o assessor econômico do Ministério da Fazenda, Luis Gonzaga Belluzzo, deverá ter por base a estrutura de funcionamento do Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), do qual Belluzzo será o secretário-executivo, indicado pelo ministro Dilson Funaro, que levará seu nome à aprovação do presidente José Sarney na próxima semana, após retornar da Alemanha.

Como secretário-executivo do FND, Luis Gonzaga Belluzzo, o segundo principal assessor de Funaro, junto com o assessor especial, João Manoel Cardoso de Mello, poderá colocar em prática a idéia que defendeu recentemente, quando estava sendo cogitada a criação da holding financeira estatal. O objetivo da holding, conforme defendia, seria o de criar um fundo com a venda das ações das empresas no mercado de capitais, bem como de gerir esse capital e dispor do poder de utilizar os lucros das empresas

estatais mais rentáveis para utilizar em favor das estatais menos rentáveis, transferindo-os de forma livre e desimpedida.

PRESSÃO POLITICA

A idéia da holding caiu por terra, porque, se aprovada, mexeria com interesses muito poderosos na administração oficial. Sendo importantes estatais controladas por ministros ligados ao Partido da Frente Liberal (PFL), como a Petrobrás e Eletrobrás (Aureliano Chaves), Telebrás (Antônio Carlos Magalhães), entre outros, imediatamente foram criados obstáculos políticos difíceis de serem superados, principalmente em um ano eleitoral, e a idéia foi desaprovaada pelo presidente Sarney.

Mas, ela não morreu, sobrevive firme no Ministério da Fazenda, mudou de forma e abandonou o objetivo de utilização dos recursos do fundo, pela holding, diante da resistência dos ministros opositores. Sobreviveu, e continua sendo defendido firmemente na Fazenda o objetivo voltado para a capitalização das empresas na bolsa, com a participação nesta do capital externo. A tarefa do secretário-executivo, para viabilizar tal possibilidade, é a de criar

mecanismos institucionais neste sentido.

Belluzzo defende a colocação de debêntures emitidas pelas estatais no mercado acionário para se capitalizarem. Esta prática tem sido utilizada por inúmeras empresas do setor privado e por diversas empresas estatais, como a Vasp, por exemplo. O grupo privado Iochpe lançou mão recentemente deste expediente: emitiu debêntures para pagar sua dívida externa e no momento do resgate, pelo credor, entregou ações em pagamento. Os assessores do ministro Funaro defendem semelhante estratégia para tentar resolver a crítica situação financeira das estatais e viabilizá-las a médio prazo, bem como para levantar recursos para investimentos futuros.

DEBENTURES CONVERSIVEIS

Documento elaborado pela assessoria econômica da Fazenda defende a emissão de debêntures conversíveis em ações pelas estatais que permitam a criação de um fundo de liquidez para sanear as finanças das empresas do governo. Nesse caso, grandes lotes de debêntures poderiam ser lançados no mercado primário. Seriam adquiridas pelos investidores institucionais, grandes empresas, bancos nacionais e estrangeiros, grandes fundos de ações etc; posteriormente, ações em quantidades moderadas seriam colocadas na bolsa, para evitar

pressões das empresas privadas, temerosas de uma participação massiva das estatais no mercado acionário, hipótese que sempre as deixa preocupadas.

O Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND) deverá ser o instrumento através do qual o governo começará, gradualmente, a abrir a economia, para tentar levantar recursos externos capazes de financiar o crescimento econômico. Os assessores do Ministro entendem que através do FND o governo poderá dispor de um instrumento a mais para renegociar a dívida externa com os credores internacionais, porque praticamente 70 por cento da dívida externa brasileira não são de responsabilidade das empresas estatais.

CONTROLE ACIONÁRIO

Os economistas da Fazenda descartam a possibilidade de ocorrer uma desnacionalização da economia, caso o governo negocie com os credores a entrega de ações das estatais em pagamento da dívida externa. Argumentam que parte da emissão das debêntures poderia ser convertida em ações e parte poderia ser inconversível, de forma a manter o controle acionário nas mãos do Estado.

Para viabilizar as estatais no mercado acionário será necessário, no entanto, sanear as que estão mais endividadas, como é o caso das empresas siderúrgicas estatais e a Eletrobrás, as res-

ponsáveis pelo maior volume do endividamento estatal. As dificuldades são grandes, principalmente porque a performance financeira delas tende a piorar na medida em que prosseguir o congelamento das tarifas públicas. Extraoficialmente calcula-se que o prejuízo das estatais com o congelamento deverá alcançar CZ\$ 5 milhões.

O Fundo Nacional de Desenvolvimento, ao negociar os papéis das empresas na bolsa, com participação do capital externo, conforme se estuda na Fazenda, promoverá a gradual abertura da economia brasileira defendida pelo assessor econômico especial da Fazenda, João Manoel Cardoso de Mello.

A possibilidade de desnacionalização das empresas, no entanto, é uma hipótese que tem sido levantada e intensivamente discutida na Fazenda. Mas tal perigo, segundo os economistas da Fazenda, está afastado, porque o governo pode alternar a emissão de debêntures entre conversíveis e não conversíveis em ações. As conversíveis em ações poderão permitir a transferência do controle acionário, assim que for necessário resgatá-las, e às empresas, sem recursos, entregar as ações em pagamento. Entretanto, equilibrando-se a emissão de debêntures conversíveis com um volume maior de debêntures não conversíveis esse perigo estará afastado.