

**O GLOBO**

# Os benefícios dos leilões

01 ABR 1988

O LEILÃO de conversão de dívida externa em capital, realizado com absoluto sucesso no último dia 29, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, é uma prática que o Chile vem adotando desde 1985. O Brasil passou três anos discutindo se a conversão seria positiva ou não para o País. Temia-se um processo de desnacionalização da economia, embora as empresas estrangeiras estivessem fazendo exatamente o inverso, ou seja, vendendo seus ativos para empresários nacionais.

NA CONTABILIDADE de diversos economistas — até mesmo dentro do Banco Central — a conversão de dívida não traria qualquer benefício significativo ao balanço de pagamentos, porque o pagamento de juros acabaria sendo substituído pela remessa de lucros. O resultado é que o primeiro projeto de conversão saiu com todo tipo de restrição, tornando a operação inviável.

FELIZMENTE, o projeto foi a seguir reformulado e logo no primeiro leilão ficaram evidentes as vantagens da conversão de dívida, tanto para o País quanto para os credores. Graças ao sistema, o Brasil efetivamente reduzirá seus encargos com o exterior, com a remessa de lucros

ocorrendo sobre um capital de US\$ 150 milhões, que correspondiam a uma dívida externa de US\$ 182 milhões. Supondo-se que o percentual de remessa de lucros seja igual à taxa de juros (na prática não tem sido assim, pois a média de remessa de lucros é, historicamente, da ordem de 5% ao ano — e desde 1974 as taxas de juros internacionais nunca mais estiveram abaixo de 8%), já nesse caso o País faria uma boa economia de divisas.

MULTIPLICANDO-SE essa economia pelos vários leilões que se sucederão, rapidamente se alcançará a casa de centenas de milhões de dólares.

PELO SISTEMA de leilões, portanto, o Brasil consegue transferir para a contabilidade oficial do País uma parte significativa do deságio com que títulos de dívida andam sendo transacionados no mercado internacional — uma realidade que não pode ser ignorada pelos credores — e que o ex-Ministro Bresser Peixoto chegou a tentar através de uma fórmula que o mercado considerou por demais inovadora.

A CONVERSÃO de dívida traz vantagens também para os credores. Os próprios

banqueiros já se conscientizaram que precisarão aumentar um pouco as participações acionárias — equity — em seus ativos. A conversão, de certa maneira, funciona como um exit bond — o bônus de saída que Bresser quis introduzir na renegociação da dívida externa —, pois bancos que não tenham condições de continuar rolando títulos do Brasil poderão vendê-los para empresas interessadas em investir no País. Assim, a conversão funciona também como válvula de escape, contribuindo para diminuir a tensão que sempre envolve os momentos de renegociação do endividamento.

MAS A maior vantagem da conversão está na retomada do processo de investimento de capitais no Brasil. Certamente os leilões terão efeito positivo sobre o empresariado nacional, que se sentirá mais motivado a investir em seus próprios negócios. A conversão, na verdade, servirá de alavancas para que os investimentos ocorram em volume significativo a partir de agora.

OLHANDO um pouco para trás, fica difícil entender por que tantos obstáculos foram levantados no caminho dessa salutar iniciativa.