

Leilão da conversão, uma verdadeira revolução econômica

Arnoldo Wald (*)

O leilão que acaba de ser realizado pela bolsa de valores representa para o País um marco histórico e o início da reversão de expectativas na área econômica.

A institucionalização das técnicas de conversão, abrangendo os débitos vencidos e vencidos que temos em relação ao sistema financeiro privado estrangeiro, deflui da Resolução nº 1.460 do Conselho Monetário Nacional e das circulares nºs 1.302 e 1.303 de 18 de março, complementadas pelo convênio que acabam de assinar o Banco Central, as bolsas de valores e a Comissão de Valores Mobiliários, e teve, no leilão do dia 29.3.88, a sua primeira manifestação concreta.

A conversão da dívida materializa-se num momento histórico no qual o País acaba de superar uma crise política, consagrando as tradições presidencialistas e assegurando ao chefe de Estado um mandato coerente e compatível com a relevância das funções que exerce e as necessidades de estabilidade e continuidade que caracterizam a sociedade moderna.

Por outro lado, o trabalho construtivo e paciente do ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nobrega, permitiu o reingresso do nosso país na comunidade financeira internacional, ensejando uma solução equitativa para o pagamento da nossa dívida externa em vinte anos, com oito de carência, na operação mais vantajosa, para o país devedor, realizada até agora.

A conversão da dívida constitui, assim, um instrumento importante para a redução dos nossos débitos, podendo alcançar, no tempo, US\$ 65 bilhões, que são suscetíveis de transformação em participações acionárias, sendo cerca de US\$ 25 bilhões de dívida vencida e aproximadamente US\$ 40 bilhões de débitos

vincendos, abrangendo US\$ 10 bilhões da iniciativa privada e US\$ 30 bilhões do setor público.

A conversão será realizada de acordo com normas claras e inequívocas, sem ambigüidade e com total transparência e respeito ao princípio da igualdade de oportunidades para todos os interessados.

No tocante à dívida vencida, a conversão se concretizará pelos leilões públicos, realizados mensalmente nas bolsas de valores, devendo alcançar, cada um, o valor líquido de aproximadamente US\$ 150 milhões, divididos da seguinte forma: US\$ 75 milhões para as áreas não incentivadas e US\$ 75 milhões para as áreas incentivadas. A dívida do nosso país se reduzirá em virtude dos deságios, que serão definidos nos leilões, sem prejuízo da eventual fixação prévia de um deságio mínimo. A conversão da dívida vencida não estará sujeita aos leilões e decorrerá de acordo entre o credor e a empresa brasileira beneficiária do investimento, mediante autorização do Banco Central e redução do va-

lor do registro do capital estrangeiro, de modo a aliviar os encargos da nossa dívida externa.

Em ambos os casos, de dívida vencida e vincenda, haverá, pois, uma relevante diminuição do débito do nosso país em relação aos seus credores. Estes, por sua vez, transformarão um crédito a longo prazo numa participação imediata, passando de financiadores a sócios, recebendo dividendos em vez de juros e aceitando os riscos empresariais dos empreendimentos nos quais vão investir.

Assim, além de reduzir a dívida externa, a conversão permite que a remuneração do capital estrangeiro seja condicionada pelo sucesso das sociedades brasileiras cujas ações adquiriu, diretamente ou por intermédio dos fundos de conversão.

Trata-se de verdadeira revolução econômica, que ampliará extraordinariamente as dimensões do nosso mercado de capitais e da própria economia brasileira. Já se disse que a sociedade anônima foi, no plano institucional, uma invenção tão importante para a

humanidade quanto a máquina a vapor ou a própria eletricidade, pois a sociedade anônima permitiu reunir os capitais necessários para os grandes empreendimentos do nosso tempo. Podemos afirmar que a conversão, ao mobilizar os recursos externos no interesse dos países em desenvolvimento, sem desnacionalização dos empreendimentos existentes, é uma técnica tão relevante para a nossa economia quanto a informática, pois ambas se tornam multiplicadoras de atividades, dando ao processo econômico novas dimensões na sua rapidez e eficiência e repetindo, em certo sentido, o milagre divino da multiplicação dos pães. Efetivamente, ao transformarmos uma dívida em capital, reconhecemos ter passado da idade do endividamento para a era da participação acionária.

A conversão bem orientada e devidamente capitalizada pode significar uma nova abertura dos portos, sem desnacionalização, que se realiza 180 anos após a primeira e cujo ponto de partida foi o leilão do dia 29, na bolsa de valores da

praça Quinze, no Rio de Janeiro. Está, pois, ocorrendo, uma nova decolagem ou take off da economia brasileira, substituindo-se o círculo vicioso do déficit que gera a inflação, a incerteza, a falta de criação de riquezas e o desemprego, pelo círculo oposto, o da virtude, no qual os investimentos da conversão poderão garantir a criação de novas atividades, aumentando o mercado de trabalho e melhorando a qualidade de vida de todos os brasileiros, no plano econômico e social.

A conversão não significa apenas um meio de reduzir a dívida — o que já é importante — mas deve ser um instrumento de fortalecimento e de democratização da empresa privada, de robustecimento das nossas exportações e de ampliação do mercado de capitais. Novas técnicas jurídicas e econômicas poderão ser utilizadas para que, juntos, o poder público e a iniciativa privada possam capitalizar a conversão em favor do mercado acionário, cujas dimensões podem facilmente ser triplicadas em poucos anos,

como aconteceu em vários outros países.

No momento em que o governo acaba de institucionalizar um plano de privatização e defende a redução do papel do Estado na economia do País e uma menor regulamentação, a conversão da dívida pode, outrossim, ser o grande catalisador da privatização, que merece o apoio de todos mas deve ser transformada em realidade para diminuir o nosso déficit e tornar a economia mais competitiva, criando um novo desafio para a sociedade brasileira.

Finalmente, a conversão permitirá a presença mais constante e rentável dos fundos e das ações brasileiras no exterior, drenando novos recursos para o desenvolvimento do Brasil, em virtude da internacionalização crescente dos mercados de capitais.

Sem ser uma panacéia, a conversão, utilizada adequadamente, representa, pois, um instrumento importante para o progresso econômico e social do País.

(*) Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).