

# Investidores retraídos no terceiro leilão

por Isabel Nogueira Batista  
de São Paulo

Muitos fatores têm sido levantados, por pessoas diretamente ligadas ao mercado financeiro, para justificar o fraco desempenho registrado pelo terceiro leilão de conversão da dívida realizada, na quinta-feira, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ). Deságios menores (22% para a área livre e 0,5% para a incentivada) e a não conversão da totalidade dos recursos colocados em leilão (US\$ 125,7 milhões convertidos do total de US\$ 150 milhões) estão sendo explicados, entre outras coisas, por uma retração dos investidores estrangeiros diante da notícia de que, no âmbito de um acordo com os bancos credores, fosse incluída a possibilidade de conversão sem deságio dos US\$ 5,2 bilhões de dinheiro novo, que deverão fazer parte do "pacote" de renegociação da dívida.

## MAILSON

"Essa notícia não tem o menor fundamento", declarou, nesta sexta-feira, em São Paulo, o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, ao se referir à conversão sem deságio para o dinheiro novo. O ministro participou do almoço promovido pela Associação das Empresas Distribuidoras de Valores (Adeval) e pelo Sindicato das Empresas Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários do Estado de São Paulo (Sindival).

Independentemente da veracidade da notícia, existem consenso em torno da tese de que a indefinição na questão da renegociação com os credores criou um clima de "expectativa" junto aos potenciais investidores. Nesse ponto, concordaram os presidentes da Comissão de Valores Móveis (CVM), Arnold Wald, e da Adeval, Ney Castro Alves, assim como o vice-presidente do Nederlandsche Midd. Bank (NMB), no País, Roberto Corrêa da Fonseca, todos presentes ao almoço, realizado no Clube Paulistano.

## INDECISÕES

O quadro político conturbado, resultante das indecisões em nível de Constituinte, também está atuando como fator de inibição dos investidores. Essa questão foi levantada tanto pelo presidente da Adeval quanto pelo vice-presidente do NMB, assim como pelo presidente da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), Eduardo Rocha Azevedo. "Os investidores estão demonstrando cansaço diante da imagem internacional do Brasil, criada pelos constituintes", disse Rocha Azevedo, referindo-se ao "perigo nacionalista" da nova Carta.

Na avaliação do NMB, instituição que mais arrecadou recursos no último leilão de conversão (US\$ 50,2 milhões), outros fatores atuaram na determinação de deságios menores, como a subida das cotações da dívida brasileira no mercado secundário, que diminui o ganho do investidor frente a deságios muito

elevados; o próprio fato de o deságio no segundo leilão ter sido excessivo (32% para a área livre e 15% para a incentivada), que pode ter assustado os investidores; e o início da liberação de conversões da lista da Resolução nº 432 e Circular nº 230 do Banco Central (BC), que surge como alternativa para a conversão via leilão (depósitos voluntários congelados no BC, referentes à dívida vincenda).

## PROJETO EM NEGOCIAÇÃO

Uma explicação adicional para os resultados menos expressivos desse 3º leilão é a demora no tempo de negociação de grandes projetos de conversão. Tinha faltado tempo para a análise dos projetos de investimento, muitos dos quais ainda estariam em fase de preparação. Segundo o presidente do NMB, no País, Jaqués Kemp, grandes projetos de investimento no Nordeste deverão ser concluídos, projetos esses que irão disputar recursos de conversão nos próximos leilões. "Tive conhecimento de um projeto de US\$ 40 milhões, para o Nordeste, que certamente não deve ter entrado no 3º leilão, mas que aparecerá no próximo", comentou Kemp, alegando que, nesse caso, o deságio para a área incentivada poderá voltar à faixa dos 15%, registrado no 2º leilão.

O deságio de apenas 0,5% para a área incentivada gerou surpresa. O NMB, que converteu a essa taxa US\$ 10,7 milhões, em nome de quatro clientes, reconheceu que muitos outros clientes seus devem estar arrependidos de não terem conseguido participar do lance. US\$ 50 milhões foram convertidos praticamente pelo valor de face.

Kemp acredita que deságios de 22% para a área livre e de 10% para a incentivada correspondem a um nível mais razoável de desconto. O objetivo da conversão, segundo ele, é atrair investimentos para o País e não perseguir deságios excessivamente elevados, que afastam os investidores na medida em que reduzem o Brasil a ser um ganho apenas em termos de cruzados.

## ALTERAÇÕES

No entanto, se o interesse pela conversão em leilão cair muito, registrando-se deságios excessivamente baixos, o governo terá de alterar alguma coisa nas regras atualmente em vigor para a conversão. Essa é a opinião do presidente da CVM, que acredita na retração dos investidores, nesse terceiro leilão. Wald não acha uma boa idéia, entretanto, partir-se para a segmentação dos leilões, criando-se uma faixa especial para os fundos de conversão.

Segundo Wald, já existem 47 fundos de conversão para a área livre e já foram aprovados mais dois para a área incentivada (Banorte e Banco Econômico). Estima que US\$ 500 milhões devem ser internados no País, até o fim do ano, via bolsa de valores.