

# Programa menos burocrático pode ser mais atrativo

por Isabel Nogueira Batista  
de São Paulo

O mecanismo de conversão da dívida em capital de risco não deve ser encarado apenas como um meio de redução da dívida externa, mas também como maneira de atrair o investimento estrangeiro para o País. Esta é a opinião do representante sênior para o Brasil da Union des Banques Suisses (UBS), Constant Rochat, que participou, ontem, do Seminário sobre Conversão da Dívida, promovido pelo escritório Noronha Advogados. Rochat salientou, no entanto, que o clima hoje no Brasil não é favorável ao investimento, dada a conjuntura política instável e a persistência do problema inflacionário. Segundo ele, os banqueiros internacionais associam a inflação a uma "má administração do País".

Para Rochat, existe um perigo de burocratização do programa de conversão da dívida brasileira, dada a excessiva presença do Banco Central (BC) no papel de controle, seleção e autorização de projetos. Na visão dos bancos credores a função do banco comercial é a de emprestar dinheiro e não a de investir e, dificilmente, os acionistas desses

bancos concebem a idéia de transformar em capital de risco financiamentos concedidos a países "problemáticos". Nesse caso, os bancos só são atraídos pelas possibilidades de conversão em projetos atraentes, que apresentem alto potencial de retorno.

Segundo Rochat, existe hoje pouco interesse para a conversão em fundos de investimento nas bolsas de valores brasileiras. "O mercado financeiro e de capitais brasileiro ainda é estreito, altamente sensível a manobras especulativas. Além disso, as ações de primeira linha são de firmas estatais, e o governo nem sempre é um bom administrador", argumentou Rochat.

De acordo com o advogado Durval de Noronha Goys Junior, especialista em Direito Internacional, Bancário e de Capital Estrangeiro, que também participou como apresentador do seminário, existem básica-

mente três categorias de crédito passíveis de conversão: obrigações vencidas, obrigações vincendas e depósitos voluntários. Paradoxalmente, na sua opinião, os depósitos junto ao BC são ilíquidos, enquanto as dívidas vincendas possuem um valor de mercado muito maior. Enquanto os depósitos do BC são negociados no mercado secundário a 54,5% de seus valores de face, as obrigações a vencer de dívida brasileira têm sido negociadas a 61% de seus valores de face. Como o critério de liquidez é fundamental em termos de requisito de fluxo de caixa da empresa receptora dos recursos da conversão, uma política deliberada de atraso nas liberações da conversão formal pelo BC pode levar uma empresa que já tenha uma base de registro de capital estrangeiro no País a dispensar o certificado de registro do BC, optando pela conversão informal.