

# Garantir a paz social

Trabalho apresentado pelo presidente da Invesplan e Telbra, Francisco Sanchez.

**A** economia brasileira debate-se em problemas cuja solução não será encontrada nos caminhos convencionais que ela vem trilhando.

Ociosos enumerá-los.

Mais importante — e muito urgente — é a necessidade de discutir soluções e caminhos novos.

Começemos pela subcapitalização crônica das empresas, agora agravada até o desespero — ou a quebra — pelos juros insuportáveis cobrados pelo sistema financeiro.

Suas conseqüências extravasam as fronteiras da empresa e da economia, espalhando-se como condicionante principal do comportamento social e político dos nossos dias, gerando tensões capazes de conduzir até a ruptura do sistema.

A convivência do regime capitalista com empresas sem capital é impossível. O Brasil corre, muito depressa, para essa impossibilidade, em especial no que respeita à pequena e média empresas.

## ACÇÕES RESGATÁVEIS

Há um novo caminho ainda não explorado, em que se pode procurar solução para o problema de capitalizar a empresa brasileira e fazer baixar a níveis suportáveis os juros praticados no País.

E o das ações resgatáveis, definidas pela lei de sociedades por ações (6.404/76 — Seção X do Capítulo III — artigo 44 e seu parágrafo 1º).

São ações com todas as vantagens e riscos das demais, passíveis, porém, de resgate em data e condições fixadas quando de sua criação.

Podem, por exemplo, estar sujeitas a resgate pelo seu valor original corrigido mais 12% ao ano.

Seu comprador, enquanto de posse delas, estará recebendo dividendos e todas as vantagens da condição de acionista, gozando ainda de liquidez, através das bolsas de valores, e eventualmente de incentivos fiscais.

Na data aprazada para o resgate, terá o investidor duas alternativas:

a — receber de volta o dinheiro investido, corrigido, e mais 12% ao ano (menos dividendos e bonificações recebidos);

b — continuar acionista.

O que há de determinar sua decisão será, principalmente, o desempenho da empresa, refletido na soma de dividendos e bonificações pagos, mais cotação das ações no mercado.

Se lhe for possível vender as ações por valor que, somado aos dividendos, seja maior que o de resgate, por certo preferirá não resgatar.

Um número muito grande de empresas brasileiras tem mostrado, em seus balanços, ser capaz de produzir lucros suficientes para desinteressar o investidor do resgate,



Francisco Sanchez

uma vez libertas da despesa insuportável dos custos financeiros que hoje pagam.

O processo de ações resgatáveis estará educando compradores de papéis de renda fixa para que se tornem investidores em ações e estará também educando o empresário, que há de pedir pelas ações de sua empresa valor que possa ser adequadamente remunerado por seus lucros, sob pena da severa punição do resgate.

## NOVO PROCAP

Para pôr em marcha acelerada o processo de capitalização da empresa brasileira, através de ações resgatáveis, cabe aduzir algumas sugestões:

1 — Instituir um novo Procap, que, em vez de recursos subsidiados do BNDES — como os do programa original, lançado em 1976 —, ofereceria garantia de resgate, por aquele banco e outros, federais e estaduais, de desenvolvimento ou comerciais, e também pelo sistema financeiro privado.

A análise e seleção adequadas das empresas evitarão riscos maiores para as instituições garantidoras, e esses riscos serão sempre menores do que os que hoje correm, pela insuficiente capitalização de seus clientes.

Com este tipo de segurança, seria facilitada a tarefa de conversão do comprador de títulos de renda fixa em acionista.

2 — Induzir a rede financeira privada a vender novas ações resgatáveis de empresas brasileiras a seus compradores habituais de CDB (e de outros papéis de renda fixa) em volume equivalente a um percentual determinado e crescente de suas vendas desses papéis (renda fixa).

Com essa colaboração, os bancos estariam melhorando a qualidade de seus riscos — pelo fortalecimento dos devedores e da economia em geral — e integrando-se no esforço inadiável de capitalizar a empresa brasileira.

3 — Permitir a bancos comerciais a compra de ações e cotas de fundos de investimento até determinada percentagem de seus depósitos a vista e a prazo.

Mais que sugerir a indesejável formação de carteiras pelos bancos privados com base em recursos de terceiros, a medida visaria a proporcionar grau e mecanismo adequados de liquidez às novas ações resgatáveis — e ao mercado de ações, em geral — em todo o território nacional.

4 — Instituir processo de abertura de capital de pequenas e médias empresas para negociação fora das bolsas de valores — mercado de balcão —, a ser conduzido e permanentemente acompanhado por instituição financeira privada, que assumiria, no que coubesse, responsabilidades em relação aos investidores e à CVM, semelhantes às das bolsas de valores, e se obrigaria ao registro, junto a estas, de todas as operações depois de realizadas.

Virtualmente todo o esforço do sistema financeiro está voltado hoje para a intermediação financeira. São raros os esforços em favor do mercado de capitais realizados por bancos e ainda mais raros os empreendimentos fora das cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. Mesmo os bancos de investimento — instituídos para desenvolver o mercado de capitais — pouco se dedicam a ele.

Parece evidente que, sendo isso regra geral, não deve ser imputado apenas à insensibilidade dos bancos, esta indiscutivelmente presente no exagero das taxas de juros diferendiais — "spread" — atualmente praticadas. Há também nos bancos homens preocupados com o problema da capitalização da empresa brasileira.

E preciso oferecer a esses homens novos instrumentos de trabalho e convocá-los para a cruzada do novo Procap.

Na medida em que o novo programa avançar, o alargamento do mercado acionário estará também criando mais e melhores oportunidades de trabalho para as corretoras e distribuidoras de valores, cujo fortalecimento, essencial para o mercado de capitais, vem sofrendo o constrangimento da falta de oportunidades de negócios, voltados que estão os detentores de recursos e os bancos para operações de usura.

## CAPITALIZAÇÃO, INFLAÇÃO E RECESSÃO

A capitalização adequada da empresa brasileira será fator importante de combate à inflação, pelo seu efeito imediato nos custos de produção e operação.

Há de ser, também, poderoso instrumento anti-recessivo, permitindo a reativação de atividades não dependentes de importações e a realização de investimentos necessários ao esforço de produzir substitutivos para vens ainda importados.

E, por tudo isso, sobretudo, será importante garantia de paz social.