

# O quanto atrapalha ter dinheiro

30 SET 1991

GAZETA MERCANTIL

por Ângela Bittencourt  
de São Paulo

O Brasil é o Estado e deve continuar assim por muito tempo. Das vinte maiores empresas brasileiras por patrimônio, dezessete são estatais. Elas sustentam um patrimônio líquido respeitável, de US\$ 45 bilhões. Desmontar esse império público não é tarefa para programa de privatização de um só governo, reconhecia o mercado na semana passada, após assistir frustrado à suspensão do leilão de venda da primeira estatal brasileira a ser privatizada: a Usiminas.

O leilão foi remarcado, para o dia 15 de outubro, mas ainda passará pelo crivo da Justiça no dia 8. O mercado financeiro e as autoridades monetárias concordam, contudo, que o arranhão produzido na imagem do País junto aos investidores estrangeiros não é superficial.

A privatização é inevitável, mas morosa. De engenharia tão complexa quanto à renegociação da dívida externa, que se arrasta há uma década, envolvendo créditos de médio e longo prazos — atualmente em discussão — de valor pouco superior a US\$ 52 bilhões.

Embora detentoras de patrimônio extraordinário, as estatais não apresentam o mesmo desempenho invejável em lucros. No final de 1990 — de acordo com as Maiores e Melhores da revista Exame — apenas nove estatais contribuíram com 50% do lucro total de US\$ 2,8 bilhões apurado pelas vinte empresas de maior retorno no País.

Vítimas de um caixa frágil, da incapacidade de investimento do governo federal e de um gigantismo ineficiente, essas empresas em sua maioria tornaram-se alvo fácil de sagazes investidores: os bancos.

Não é uma polivalente vocação que empurra as instituições financeiras a outras atividades, mas um conjunto de regras temperado por um encolhimento forçado das operações bancárias nos últimos anos, do endividamento sistemático do governo e a convivência cotidiana com uma massa de dinheiro que atrapalha.

## Bancos não lançam moda

Os bancos brasileiros não lançam moda. Na prática, um dos pontos de origem da pesada dívida externa do País é a herança da necessidade e iniciativa de grandes conglomerados financeiros internacionais em se livrarem de fundos excessivos — baseados nos petrodólares — nos anos 70.

A decadência dos créditos soberanos cedeu lugar a investimentos no setor produtivo com a internacionalização dos mercados e a meta incondicional dos bancos que é identificar os nichos que asseguram proteção do capital.

No Brasil, da década de 80 para 90, os empréstimos ao setor privado da economia acusaram uma queda em dólar superior a 16%. Dos anos 90 para os primeiros meses de 1991, a expansão do crédito convencional é nominal apenas.

A alternativa de transferir moeda para o Estado sob a forma de financiamento da extraordinária dívida mobiliária, que chegou a superar US\$ 100 bilhões em 1989, deixou de existir. Hoje, o estoque de títulos do governo em poder do mercado não chega a US\$ 10 bilhões e parte substancial dessa fatura já não faz parte das tradicionais operações de alavancagem das carteiras dos bancos sobre seu patrimônio, mas pertence a terceiros como lastro de cotas de fundos, por exemplo.

A dependência do governo brasileiro da poupança financeira doméstica — colocada numa camisa-de-força há dezoito meses como fruto da recessão que inibe a formação de renda ou do bloqueio de ativos anunciado no Plano Collor I, na tentativa de colaborar para a estabilidade da economia — dificilmente permitirá que o processo de privatização das estatais encontre um atalho não frequentado pelos credores.

O Estado mantém um elevado grau de endividamento junto ao sistema bancário e a setores de base, como empreiteiras. O comprometimento do Estado é grave e a urgência de limpar suas contas tão flagrante que a cesta de moedas criada para a privatização é composta de créditos que, admitem os credores, é de difícil e improvável retorno.

O mercado tenta convencer-se de que o capital estrangeiro amenizará os reforçados laços estabelecidos entre esses credores e o grande devedor.

Realista, o Banco Central redobrou sua atenção sobre as contas internacionais e faz e refaz seu "cash flow", admitindo a retração de investidores internacionais. A preocupação da autoridade monetária não é poética, mas se apoia num resultado melindroso do balanço cambial, agravado por saldos negativos nos últimos quinze dias. Na quinta-feira passada, a migração de divisas ao exterior culminou com cifra expressiva de US\$ 112,40 milhões.

Como as commodities estão afetadas por condições de preços externos, as exportações do País — alavancadas em produtos primários no segundo semestre — começam a

minguar, afetando ainda mais o caixa.

Considerando-se o câmbio contratado de transações comerciais e financeiras, o saldo final não atinge US\$ 3,3 bilhões de janeiro a 26 de setembro, cifra apertada para um governo que se comprometeu a pagar US\$ 2 bilhões aos bancos credores até o final do ano por conta dos juros atrasados até dezembro passado.

Os dados não são alentadores porque o dinheiro que entra parece ter seu destino traçado: honrar compromissos sobre uma dívida discutida exaustivamente há quase dez anos.

## O básico é estabilidade política

Géraud Maurice Moyart, diretor-presidente do Banco Sogeral — associado ao Societé Générale —, faz uma avaliação pragmática da motivação dos investidores estrangeiros, a partir de uma longa experiência de trabalho na Espanha.

"Para o investidor a prioridade básica é a estabilidade política. Na Espanha, o ingresso de capital externo começou nos últimos dez anos do 'franquismo'. Hoje, sob um regime socialista, a Espanha continua atraindo capital, porque ele não tem ideologia, desde que as regras sejam estáveis, viabilizando projetos de pelo menos cinco anos. A segunda condição básica é a coerência administrativa, legal e fiscal.

Na sua opinião, o Brasil não escapa do processo de transferência de atribuições do Estado para a iniciativa privada por razões de simples compreensão:

- A falta de condições do governo brasileiro de investir e criar empregos, porque precisaria no mínimo de US\$ 40 mil por ano em investimentos produtivos para garantir trabalho a cada profissional formado.

- Porque o peso do Estado é muito grande e impede que se coloque em prática qualquer mentalidade de regras de livre mercado.

- Porque a venda de ativos do governo significa uma espécie de reembolso de transferência de recursos ao exterior como pagamento da dívida externa.

Detentores de capital — como braços financeiros ou pontas de lança de gigantescos conglomerados, que aglutinam quase uma centena de empresas —, grandes bancos brasileiros foram empurrados nos últimos anos a uma firme diversificação de aplicações de recursos, dividindo-se em dois grupos: os que por vocação decidiram reafirmar sua posição de bancadores de risco formando parcerias com seus clientes, caso típico do Unibanco; e os que necessariamente são forçados a partir para áreas produtivas pela obrigação de proteger reservas técnicas com as de seguradoras ou empresas de previdência privada coligadas.

O Bradesco — maior banco privado do País — é tido como um precioso exemplo desse leque privilegiado de instituições. Um universo extraordinário de aproximadamente 34 empresas são controladas ou coligadas apenas à Seguradora Bradesco. Ligada diretamente ao banco está mais de meia centena de outras empresas.

## Carência de investimentos produtivos

No final de junho deste ano, apenas as dez maiores seguradoras do País — capitaneadas pelo Bradesco e Itaú Seguros — detinham um patrimônio líquido equivalente a US\$ 1,6 bilhão, com reservas técnicas superiores a US\$ 600 milhões. As empresas abertas de previdência privada possuem patrimônio avaliado em dezembro de 1990 em US\$ 2,07 bilhões e suas reservas se aproximam de US\$ 830 milhões. Sobre dinheiro num país carente de investimentos produtivos e sem alternativas de aplicação financeira de longo prazo. Acima de trinta dias.

Considerando-se o ativo permanente de alguns dos maiores bancos do País — que congrega o imobilizado e os investimentos —, as instituições de maior porte atravessaram os últimos anos mantendo um índice de imobilizado bastante elevado, fato explicado até pelas redes muito amplas de agências.

Para Maurício Schulman, presidente do Bamerindus, a expansão das agências quase impostas a determinados bancos é resultado de uma distorção da atividade bancária no Brasil.

"Os bancos foram constituídos para intermediação financeira, mas se tornaram prestadores de serviços à população. Hoje, o sistema vem trabalhando para separar a atividade financeira dos serviços; até porque as margens de ganho caíram muito e a inflação não cobre o custo desses serviços como ocorreu no passado. Os serviços terão de ser pagos e os bancos precisam detectar quem são seus clientes e quem são os fregueses, de passagem transitória."

Entre os mais destacados bancos do País, o Unibanco é uma exceção, com cristalina preferência por investimentos. Israel Vainboim, presidente da instituição, explica que a "holding" do grupo Moreira Salles não é o banco e que essa "holding" tem participações em setores que

não o financeiro e podem ter caráter permanente. Esse caráter não é inflexível, porém. Participações podem ser vendidas, mas o posicionamento do grupo é de longo prazo.

"O banco", explica Vainboim, "tem concentrado investimentos no setor financeiro ou semelhantes como cartão de crédito — detendo, por exemplo, o controle do Credicard com o Itaú e o Citibank — ou empresa de sistemas de produtividade e treinamento. A vocação do banco é circular em torno de sua atividade própria e uma delas é a de corporate finance."

## O critério é a taxa de retorno

Esta atividade — de banqueiro de investimento — faz com que o banco assuma participações temporárias em empresas de setores não financeiros, também para viabilizar projetos de seus clientes. "Não temos restrições a setores, mas escolhemos os parceiros, observamos a perspectiva da taxa de retorno e queremos ter claro o momento em que o banco poderá sair da operação", pondera Vainboim.

O Itaú — segundo maior banco privado do País — tem uma posição peculiar: não investe em indústrias ou empresas de área não financeira.

Quem faz isso é a "holding", a Itaúsa, que tem posições em vários setores da economia e tem na sua visão de investimento adquirir o controle das empresas, explica Carlos da Câmara Pestana, presidente do Itaú.

O banco é, porém, o principal investimento da "holding" com patrimônio líquido de US\$ 1,13 bilhão, que correspondem a mais de 62% da empresa-mãe.

Estratégia semelhante é adotada pelo grupo BMG — da família Pentagna Guimarães, de Minas Gerais. O ex-ministro do Planejamento de janeiro de 1988 a março de 1990, João Batista de Abreu, atualmente membro do comitê-executivo do grupo, explica com simplicidade que o grupo se fortaleceu com uma concentração de negócios financeiros nas áreas de crédito imobiliário, leasing e financiamentos, com a criação do Banco BMG mais adiante, na década de 80.

Hoje, porém, já é incluído entre alguns dos maiores do País, com atividade nos mais diversos setores da economia.

Abreu — que há poucos anos tentou levar a bom termo a privatização da Mafersa e também assistiu à frustração de um leilão, como ocorreu na terça-feira com a Usiminas — recorre às palavras do controlador do grupo para justificar tamanha diversificação de atividade: "Eu gosto do Brasil, não admito a possibilidade de viver fora daqui, portanto não há alternativa: todo o dinheiro ganho precisa encontrar abrigo no País".