

Propostas na área governamental

por Maria Clara R.M. do Prado
de Brasília

O governo está determinado a flexibilizar a conversão da dívida externa em investimento de risco.

No momento, só é possível transformar o crédito em investimento quando o próprio banco credor se dispõe a fazer a conversão. Este é, por exemplo, o caso do Bank of Montreal, que quer transformar US\$ 100 milhões de empréstimos em investimento, ao par — pelo valor de face — porque a operação é direta e não passa, portanto, pelo mercado secundário, onde se negociam os créditos com deságio.

Nesse mercado, os papéis da dívida brasileira estão sendo comercializados, hoje, com deságios que variam em torno de 35%.

O ministro da Fazenda, Dilon Funaro, deixou claro, na quinta-feira aos parlamentares do PMDB, que um dos pontos centrais da proposta de reestruturação é a conversão da dívida.

Até 1984, quando o Brasil permitia a conversão da dívida negociada entre bancos credores e empresas, a vantagem do deságio do papel no mercado secundário ia toda para o investidor. Isso porque o Banco Central (BC) permitia que o registro do investimento, através da conversão, fosse feito pelo valor de face dos papéis.

O que se procura agora é dividir as vantagens do deságio: uma empresa, por exemplo, adquire por 80 um direito creditício cujo valor é 100, mas só poderia registrar a operação como investimento por um valor intermediário. Se o BC, em uma hipótese, obrigar uma dedução de 10%, neste caso aquela operação seria registrada por 90.

A diferença, que representa a taxa apropriada pelo BC na operação, desapareceria totalmente do estoque da dívida externa. O governo brasileiro também estuda a prática da conversão no México, cujos papéis podem ser comprados com deságios, mas, para efeito de registro, há uma escala que varia em função de prioridades de investimento.

Para os setores prioritários, o governo permite o registro integral do valor de face do direito creditício negociado, independente do deságio. Mas o sistema mexicano exige a apresentação prévia de um projeto de investimento da parte do interessado.

Mais complicada é a situação da conversão no Chile, onde a prática passa por um leilão de cupons que representam os valores da dívida. Quem paga mais pelos cupons — na verdade isto representa uma comissão que fica retida com o banco central chileno — adquire o direito de comprar a dívida lá fora. Essa comissão, na prática, representa a apropriação de parte do deságio praticado nas negociações dos papéis. Este sistema atende a uma realidade bem específica do Chile, onde as empresas do país têm forte interesse em adquirir direitos creditícios da dívida externa.

Para o caso do Brasil, chegou a ser considerada a idéia também de atrelar a conversão à entrada de dinheiro novo na forma de investimento ou até de empréstimo. Assim, a empresa estrangeira interessada em comprar papéis da dívida brasileira teria de fazer um aporte proporcional de ingresso de divisas no País.

Também está em estudos a possibilidade de se abrir a conversão da dívida em investimentos de risco através de operações desenvolvidas junto às bolsas de valores no Brasil. Neste caso, os recursos seriam aplicados em sociedades de investimentos onde já estão regulamentados os investimentos estrangeiros.