

Bolsa aguarda *Divida EXTERNA* ansiosa normas para conversão

CRISTINA ALVES
Colaboradora

Rio — Apesar da proibição de se converter dívida externa em capital de risco, tal como está no anteprojeto da Constituinte, as empresas, o mercado acionário como um todo e a própria Comissão de Valores Mobiliários (CVM) continuam aguardando a sinalização favorável do Governo para implantação de um mecanismo para poder reduzir o ônus da dívida externa.

A responsável pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado na CVM, Elizabeth Garbayo, afirma que, ao contrário do que muitos pensam, a conversão não é suficiente para solucionar a questão da dívida externa. Ela lembra que as Filipinas, por exemplo, só deverão ter convertido 400 milhões de dólares entre o ano passado e o final de 1987. Isso numa dívida que chega hoje a 27 bilhões de dólares. No Chile, por exemplo, país que dispõe atualmente de um mecanismo de conversão dos mais eficazes, a expectativa é de que se converta cerca de 2 bilhões de dólares, ou seja, 10 por cento do total dos débitos.

Para Elizabeth Garbayo, a grande preocupação do Brasil deve ser a de eliminar os entraves à conversão, procurando buscar experiências acumuladas em outros países e que atendam às necessidades das empresas brasileiras, hoje ávidas por novas formas de financiamento. Por tudo isso, a CVM enviou, há cerca de dois meses, ao ministro da Fazenda, Bresser Pereira, um parecer sobre as experiências de conversar em outros países, alertando também para os riscos que essa conversão pode trazer à economia brasileira.

A superintendente de desenvolvimento do mercado da CVM lembra que, desde 1962, a legislação sobre investimentos diretos previa a conversão de dívida sujeita à autorização do Banco Central. Em meados de 1984, no entanto, o BC decidiu restringir esse programa. Com a carta circular nº 1125, limitou-se, então, à conversão exclusiva entre empresas — no caso, matriz e subsidiária — e à conversão dos créditos originais em participação socie-

tária. Assim, a conversão deveria obedecer ao prazo original da dívida e o credor deveria comprometer-se a não passar adiante a titularidade dos investimentos.

Um dos modelos apreciados pela CVM foi o das Filipinas, dividido em dois segmentos. Um para investimentos em setores prioritários ("Schedule" II), que não implica contrapartida de dinheiro novo e com investimentos realizados ao longo de 10 anos com uma taxa de serviço cobrada pelo BC de 5 por cento do total aplicado. Durante os três primeiros anos, a repatriação é proibida e já no quarto ano, está autorizada a remessa de 20 por cento do capital aplicado, sem limites para a remessa de dividendos. Assim, a partir do segundo ano, pode haver liquidação do investimento ou transferência de participação societária.

Ainda dentro do modelo filipino, está previsto o "Schedule" III ou o programa para setores não prioritários, onde a taxa de serviços chega aos 10 por cento do total aplicado e se exige a contrapartida de entrada de 10 por cento do total da dívida em dinheiro novo sem repatriamento durante cinco anos. Do sexto ano em diante, há permissão, então, para repatriar 20 por cento do capital até o décimo ano. Os dividendos, no entanto, já podem começar a ser remetidos desde o quarto ano a contar da data da conversão.

Já no modelo mexicano, o prazo de conversão é de 12 anos e os recursos deverão ficar no país até 1998. Neste programa, a conversão está restrita aos credores e investidores estrangeiros, explica Garbayo. Um acordo entre o credor, o devedor e o Governo permite que se defina, por exemplo, o grau de essencialidade (ou prioridade) dos investimentos. A partir daí é que se aplica um desconto de zero a 25 por cento da dívida para que a conversão seja realizada. No México se permite ainda a conversão direta, a cessão para participação societária e a conversão para empresas não devedoras. De um total de 55 bilhões de dólares, o País já terá convertido, até o final deste ano, algo em torno de 800 milhões a 1 bilhão de dólares, afirma Garbayo.