

Conversão traz lições

DEOLINDA SARAIVA
Correspondente

Rio — O Brasil pode aprender com os latino-americanos. Esse foi um comentário ouvido na semana que passou durante a 12ª Conferência Anual da Organização Internacional das Comissões de Valores, após debate com representantes do México, Venezuela e Chile sobre a experiência desses países e os resultados obtidos com a conversão de suas dívidas externas. O conselho final dos demais latino-americanos pode assim ser resumido: o país devedor deve se beneficiar do deságio de seus títulos nos mercados secundários, a conversão contribui para atrair investimentos produtivos internos, mas não é solução definitiva para o problema da dívida.

Banqueiros e empresários brasileiros tiveram a oportunidade de ouvir Lorenzo Peon, presidente da Comissão Nacional de Valores do México, revelar que seu país converteu até agora US\$ 1,5 bilhão (o processo de conversão mexicano começou em 1985) e tem mais US\$ 2,5 bilhões solicitados em estudo para aprovação. Os bancos comerciais que mais se interessaram pela conversão foram os norte-americanos (64 por cento das inversões), japoneses (10 por cento) e suíços (7 por cento). Os setores que mais atraíram foram indústria automobilística (40 por cento do total da conversão), turismo (12 por cento) e metalurgia (12 por cento).

Peon acredita, porém, que a regulamentação da conversão tem que ser feita com regras que impeçam a especulação, no caso de Bolsa de Valores, e limitem setores estratégicos. No caso mexicano, há limitações legais entre outras nos segmentos da petroquímica e de petróleo — como no Brasil —, além de a autorização para a conversão privilegiar principalmente o setor privado. O México também vem exigindo, segundo Peon, a aplicação de dinheiro novo no processo de conversão. Não há percentual fixo, que pode variar de US\$ 0,10 a US\$ 0,30 para cada dólar convertido.

De acordo com o representante mexicano, o principal benefício para seu país com a conversão foi romper “o doloroso processo de evasão de capitais”, que retirou do México mais de US\$ 40 bilhões em 10 anos. Assim, acrescenta, o setor privado voltou a ter confiança em investir, apesar dos US\$ 100 bilhões de dívida externa. Peon calcula que já voltaram cerca de US\$ 20 bilhões de poupança mexicana que se evadiram para o exterior.

Outra vantagem foi o crescimento do mercado de capitais — “o que mais cresceu em todo o mundo nos últimos dois anos”, garante. Apesar de seu governo não ter exigido o deságio na conversão, Peon diz que o Brasil deve estudar soluções para se beneficiar do desconto dos títulos de sua dívida no mercado secundário, pois

ele crê que os bancos comerciais estejam dispostos a negociar esse deságio.

O caso chileno foi o mais liberal. Resultado de uma política de abertura total ao capital estrangeiro adotada a partir de 1974, a conversão da dívida do Chile começou a ser estudada desde 1979 e beneficiou primordialmente o setor financeiro privado. Em 1987, de uma dívida total de US\$ 19 bilhões, foram convertidos US\$ 1,330 milhão e até o final deste ano esse volume deverá fechar em US\$ 2,5 bilhões — percentualmente o maior total de conversão de todos os países latino-americanos. Da totalidade da conversão já feita no Chile (US\$ 2,9 bi), US\$ 663 milhões foram aplicados em bancos privados, 348 milhões em setores produtivos privados e US\$ 327 milhões foram comprados pelo próprio Banco Central chileno, que detém grande parte da dívida das empresas do setor financeiro privado.

O vice-intendente da Superintendência de Valores e Seguros do Chile, Fernando Alvarado, explica que não há quaisquer restrições à entrada de capital via conversão. Um dos mecanismos para a transformação dos créditos da dívida chilena é através das bolsas de valores, em que os bancos credores trocam seus títulos por ações de empresas devedoras. “Ainda não houve caso de um credor adquirir o controle acionário de empresa chilena, mas não há restrições legais nesse sentido”, diz.

Outra fórmula utilizada pelo governo chileno é a troca de títulos da dívida interna por títulos dos bancos credores. Alvarado não revelou os resultados dessa transação, mas disse que o BC de seu país tem se beneficiado com a troca. Os títulos da dívida chilena valem atualmente 93 por cento no mercado secundário (já esteve a 63 por cento), mas o governo não se utiliza desse desconto.

As diversas possibilidades de conversão foram analisadas por Enrique Urdaneta Fontiveros, presidente do Instituto Interamericano de Mercados de Capitais e da Comissão Nacional de Valores da Venezuela. Para demonstrar a potencialidade desse processo nos países latino-americanos, Fontiveros divulgou números de seu instituto, segundo os quais a América Latina, com uma dívida externa estimada em US\$ 382 bilhões, converteu nos últimos dois anos US\$ 4 bilhões. Esse valor, disse, representa pouco mais de 10 por cento dos US\$ 35 bilhões que foram remetidos para bancos comerciais com o serviço dessa dívida no período.

No entender de Fontiveros, ocorre capitalização quando os títulos da dívida são trocados por ações. Conversão, diz, inclui intercâmbio de bancos, com troca de títulos da dívida externa por papéis da dívida pública interna do país devedor, ou por pagamento em moeda nacional.