

Chase quer converter até 15% dos créditos em investimento de risco

MÔNICA MAGNAVITA

O Vice-Presidente do Chase Manhattan Bank, o segundo maior credor do Brasil (cerca de US\$ 3,1 bilhões ou CZ\$ 162,4 bilhões), Roger Hipskind, disse que o Banco está muito interessado em converter entre 10% e 15% dos créditos brasileiros em investimentos de risco no período de dois anos.

Roger Hipskind considera que essa estratégia será positiva tanto para os credores quanto para o Brasil, tendo em vista que o País poderá incorporar parte do deságio de mais de 60% com que a dívida vem sendo negociada no mercado secundário, ainda que isso represente um certo prejuízo aos credores. Quanto aos credores o interesse na conversão reside em passar a receber dividendos, mais ajustáveis ao fluxo de caixa do que os juros.

Os bancos estão receptivos ao cardápio de opções que o Brasil apresentou, disse Hipskind, bem mais do que há alguns anos atrás. Mas a securitização (transformação da dívida em títulos), proposta pelo Ministro da Fazenda, Bresser Pereira, embora seja um recurso atraente na opinião de Hipskind, terá de ser feita pelo valor nominal da dívida, ao contrário do que Bresser pretende.

De acordo com Hipskind, a conversão da dívida abre para o Brasil perspectivas de acesso a novas fontes de financiamento no exterior, como instituições comerciais não bancárias controladoras de fundos mútuos que emitem cotas, podendo ser vendidas futuramente no exte-

rior. Mas essa estratégia é uma faca de dois gumes para os credores. O próprio Hipskind, em um trabalho sobre o assunto, formulado a pedido da Presidência do Chase, alerta para os perigos dessa pulverização da dívida externa dos países devedores:

“Os credores originais perderiam, pelo menos em parte, suas possibilidades de influenciar as políticas econômicas do país devedor, o que poderia facilitar a adoção pelos governos devedores de políticas deliberadamente destinadas a aumentar o desconto de seu endividamento no mercado...”

Indagado sobre o assunto, Hipskind, que está no País desde 1964, se apressou em explicar que aquela foi apenas uma forma de ilustrar a questão. “Se o Brasil tivesse a metade da dívida em bônus vendidos a seguradoras, por exemplo, isso aumentaria o poder de fogo do País diante dos bancos credores e, naturalmente, reduziria a força dos bancos.” Isso porque, argumentou, como os interesses dos diversos credores seriam diferentes, eles não poderiam se fechar em um bloco monolítico como ocorre agora. Hipskind negou que os bancos influenciam a política econômica interna dos devedores, e atribuiu essa função ao Fundo Monetário Internacional (FMI).

O Vice-Presidente do Chase elaborou um detalhado trabalho sobre o assunto, no qual expõe as vantagens e desvantagens da conversão, tanto para os credores quanto para os países devedores. Na sua opinião, essa é a melhor estratégia para quebrar o impasse da dívida externa do Brasil.

Ele prefere não apontar setores atraentes para o Chase, porque, a seu ver, as oportunidades específicas são mais importantes. Ainda assim, ele citou os segmentos de serviços e turismo como os que interessam aos credores. De 1982 a 1986 o Chase já converteu US\$ 30 milhões (cerca de CZ\$ 15,7 bilhões) de sua dívida em investimentos de risco.

O Chase está mais interessado em investimentos diretos do que os realizados nas Bolsas de Valores, embora o Banco pretenda também aplicar nesse mercado. A intenção do Chase, segundo Hipskind, é a de criar um fundo administrado pelo próprio Banco. Ele admitiu que a baixa cotação das ações negociadas nas Bolsas brasileiras exerce uma forte atração sobre os credores, mas acha que o Governo pode evitar o desequilíbrio de uma avalanche de investimentos impondo alguns limites.

— No Japão e na Coreia o valor do mercado das ações desses fundos é muito maior do que o valor patrimonial dos papéis — explicou. — Aqui ocorre exatamente o contrário. Portanto, é claro que o investidor vai correr para o Brasil tão logo o Governo regulamente a conversão. Mas até mesmo nos Estados Unidos há uma regulamentação que limita a 20% do total o investimento de bancos no capital de empresas não financeiras — explicou.

A securitização da dívida interessa menos aos credores, mas ainda assim não está descartada, disse. A conversão em bônus, segundo ele, traz maior liquidez e facilita o acesso

a fontes de financiamento não bancárias, e é precisamente para essas instituições que é mais vantajoso realizar esse tipo de conversão. Mas o primeiro passo, afirmou, seria a venda desses bônus aos credores sem deságio. Para isso, eles querem medidas para melhorar o risco representado por outro tipo de endividamento, assinalou Hipskind em seu trabalho.

A grande vantagem dos bônus de saída (os *exit-bonds*) reside em livrar os bancos do peso de fornecer dinheiro novo ao Brasil. Por outro lado oferecem desvantagens como juros baixos. Ainda assim, na opinião de Hipskind, para iniciar o processo ele teria de ser feito sem o desconto e demandaria a garantia de uma entidade como o Banco Mundial. Nesse caso, ele admite a conversão a juros inferiores aos do principal da dívida.

Além disso, a possibilidade de venda dos bônus a outro credor aumenta a liquidez do papel e com o tempo poderia se criar o mercado de bônus. Os investidores não bancários, segundo ele, têm mais interesse em comprar bônus e outros títulos dos países em desenvolvimento do que em comprar empréstimos desses países. Mas suas limitações residem na pouca capacidade que têm de avaliar a qualidade desses títulos. Para os países devedores essa estratégia interessa na medida em que reduz o passivo externo, aumenta os prazos de vencimento e facilita as relações com os credores e com novas fontes de poupança.