

Depois de dois anos de estudos, governo finaliza novo projeto

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

Depois de dois anos de estudos, sempre realizados dentro do Banco Central (BC), o governo se aproxima da fase final do novo projeto de conversão da dívida externa em investimento de risco dentro do País.

Na sexta-feira, um esboço foi levado pelo ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira — que estava acompanhado do presidente do BC, Fernando Milliet de Oliveira, e do diretor da Área Externa, Carlos Eduardo de Freitas —, ao presidente da República, José Sarney, no Palácio da Alvorada, e retornou ao BC para aprofundar um ponto que Sarney colocou como melhor opção na forma de condução dos chamados “leilões” da conversão.

O projeto baseia-se, fundamentalmente, na troca da dívida pela via do leilão: ganha a autorização para o registro do investimento o interessado que apresentar a melhor oferta, do ponto de vista do País, em termos de “desconto” do valor de face do papel.

“Ao invés de estabelecer quais os projetos que podem ou não ter desconto, vamos deixar que prevaleça a regra de mercado e optar pelo lance mais vantajoso”, indicou a este jornal Fernando Milliet.

Já está certo que o Brasil vai definir, em seu projeto de conversão, uma lista de setores e regiões em função de prioridades: o Nordeste desponta como a principal área do País a receber investimentos de dívida convertida, enquanto os projetos voltados para a exportação, a nível de setor de produção, encabeçam a lista.

“LEILÕES”

Mas o aspecto que precisa ser aprofundado diz respeito justamente à forma como encaminhar estas prioridades dentro do critério de “leilões”. Em seu es-



Fernando Milliet

boço de projeto, o BC aponta duas alternativas: uma delas prevê um sistema de pontuação, pelo qual determinadas áreas e setores seriam qualificados em função de diferentes pesos conferidos ao valor do deságio ofertado (quanto menor o peso, maior poderá ser o desconto para efeito de seleção e competitividade com outros segmentos de peso maior, que teriam de oferecer deságios menores).

A outra alternativa passa pelo que se chama de “segmentação de leilão”, onde as áreas e setores de investimento são divididos por faixa em função das prioridades que se queiram dar e, nesta opção, fica a critério do BC determinar quanto, em termos de valor, poderá por mês ser convertido em cada faixa.

Ambas as alternativas foram colocadas diante do presidente Sarney — “o próprio BC estava com dúvidas entre as duas”, ace-

nou Milliet — e, depois de alguma discussão, prevaleceu a orientação do presidente no sentido de que se aprofundassem os estudos em torno do critério da “segmentação do leilão”.

“Entendeu-se que esta seria a mais adequada”, revelou o presidente do BC.

No sistema da “segmentação do leilão”, quem quiser fazer investimento na área prioritária poderia candidatar-se em qualquer das faixas e, em função das restrições de valor fixadas para aquele mês, caso consiga apenas 70% do valor que precisa para investir, ficar livre para disputar os restantes 30% em um leilão geral, onde imagina-se que a taxa de desconto venha a ser em sua maior parte apropriada pelo BC.

VIA DIRETA

O projeto prevê, também, que a conversão se faça pela via direta, sem disputa em leilões. Neste caso, claramente situam-se os bônus que eventualmente surgirem da troca da dívida externa, da parte do banco credor, através do esquema da “securitização”.

Este é um dos principais pontos do programa de refinanciamento da dívida externa brasileira, e já se sabe que a dívida poderá ser trocada por títulos de longo prazo pelo valor ao par, que corresponde ao valor nominal do crédito substituído.

Também está contemplada no projeto, conforme informou Milliet, a conversão da dívida para investimentos em bolsa de valores. Os recursos seriam aplicados em ações através de fundos de conversão de capital estrangeiro que, no entanto, não poderia deter

em sua carteira mais de 5% do capital votante e 20% do capital total de uma única empresa, conforme já diz a legislação vigente.

Em qualquer hipótese, não se permitirá que a conversão seja usada para transferência, direta ou indiretamente, de controle de empresas nacionais para estrangeiros, conforme assegurou o presidente do BC. Portanto, qualquer empresário nacional que queira ver-se livre de sua empresa e vender o seu controle ao capital estrangeiro terá de negociar contando com a via do investimento estrangeiro direto, que não passa pela conversão.

Quanto à remessa de lucros e dividendos daqueles investimentos resultantes da conversão, ainda não está definido se haverá prazo de carência. De todo modo, Milliet estima que qualquer coisa entre 0,5 e 1% do PIB por ano poderá ser investido no País através da troca da dívida externa.

“A conversão não terá o poder de resolver tudo, mas pode ajudar na medida em que venha a funcionar como elemento catalisador — aquele que apressa reações — e passe um sinal positivo para os investidores que estão indecisos”, opinou ele, complementando que “o clima pode mudar”. Dependendo do valor do deságio autorizado no registro do investimento, estará simplesmente sendo substituída a dívida externa por dívida interna, mas mesmo aqui Milliet vê na conversão a grande vantagem de “tomar a forma de uma linha de financiamento de longo prazo para investimentos, praticamente inexistente hoje”.

ÍNDICE