

Bancos vendem ativo brasileiro

Revista Mercantil

por Celso Pinto
de São Paulo

A conversão oficial de dívida externa em investimento, cujas regras foram aprovadas na semana passada, ainda não decolou. No entanto, outras formas de conversão, não oficiais, têm sido utilizadas em razoável proporção, inclusive com a participação de grandes bancos credores norte-americanos.

O princípio desse tipo de operação é simples e nem sempre ela envolve ações ilegais. Pode ser um negócio bastante lucrativo.

Na verdade, não se trata propriamente de conversão de dívida em investimento, mas da venda de ativos brasileiros por parte de bancos credores, com deságio, para empresas, ou pessoas, interessadas em receber esse ativo em cruzados.

Na sua versão mais simples, trata-se de uma transação feita entre um banco credor externo e uma empresa brasileira ou multinacional com filial no Brasil. Um requisito indispensável é que o ativo esteja em mãos de um tomador final no Brasil e não depositado no Banco Central (BC).

Como se sabe, qualquer empréstimo externo, tanto em operações banco a banco (Resolução nº 63) quanto de um banco externo para uma empresa (Decreto-lei nº 4.131), podia ser depositado voluntariamente no BC, que passava a assumir seu custo e o risco cambial. Uma grande parte das operações com empresas, de fato, acabou indo parar no BC. Os empréstimos depositados no BC não podem ser movimentados.

O ideal para a operação não oficial de conversão é encontrar um ativo (empréstimo) de montante não muito grande e com vencimento em data próxima. A chave para o negócio é a aceitação, pelo banco credor, da liquidação do empréstimo em cruzados.

O que o banco credor quer, realmente, é receber em dólares, mesmo

(Continua na página 21)

Bancos vendem ativo ...

por Celso Pinto
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

que para isso seja preciso fazer algum desconto sobre o valor da face do ativo. Como a moratória torna impossível receber em dólares, monta-se uma operação triangular: Uma empresa ou uma pessoa compra o ativo do banco no exterior, em dólares, com deságio. O banco recebe o empréstimo do tomador final, no Brasil, em cruzados. Finalmente, o banco faz chegar à empresa ou à pessoa estes cruzados.

Obviamente, a operação torna-se interessante para a empresa ou pessoa que atuar como intermediária desde que a diferença entre a cotação do dólar no câmbio oficial e no paralelo seja inferior ao deságio obtido na compra do ativo. Desta forma, ao receber o valor do ativo, em cruzados, no final da operação, será um montante maior do que foi gasto, no início, para comprar o ativo do banco no exterior.

A origem dos dólares para a compra do ativo no exterior pode ser legal, tanto no caso de empresas brasileiras que tenham receita em dólares, como no caso de empresas multinacionais. Pode haver o caso, por exemplo, de uma filial de empresa multinacional que tenha tomado um empréstimo externo de um certo banco. Se o banco quiser receber em dólares, aceitando um deságio, a matriz desta empresa paga ao banco lá fora e o banco dá a compensação em cruzados para a filial da multinacional no Brasil. Oficialmente, a liquidação do empréstimo terá que constar em cruzados.

Também existem os casos de intermediários que entram numa operação deste tipo em busca de um bom lucro. Neste caso, a origem dos dólares será, certamente, o câmbio negro. E o recebimento final em cruzados, provavelmente, passará por uma terceira pessoa antes de chegar ao operador final, como uma forma de evitar o rastreamento oficial do destino do dinheiro.

São muitas as variações

de negócios deste tipo, envolvendo às vezes mais de um banco no exterior e mais de um intermediário no Brasil. A rigor, haveria um outro cuidado a ser considerado pelos bancos norte-americanos de maior porte: evitar que a contabilização de deságio num ativo brasileiro possa abrir uma brecha contábil para que todos os outros ativos do País sejam reclassificados.

O problema contábil existe, mas há inúmeras formas de contorná-lo, segundo uma fonte experiente. O banco pode dar compensações indiretas ao comprador, sem mudar a contabilidade do valor da face do empréstimo. Pode, também, fazer uma operação prévia de "swap", troca de ativos, que viabilize, numa segunda etapa, e através de algum intermediário, chegar ao desconto desejado no ativo original. Enfim, é uma restrição mas não um impedimento.

Embora operações deste tipo possam envolver ações ilegais (através da compra de dólares no negro e pela obtenção de lucros não tributáveis), ela não é de todo ruim para o País. Ao final de tudo, o que resta é a liquidação de um empréstimo externo pago, para todos os efeitos, em cruzados.

Naturalmente, se a origem real dos pagamentos for o câmbio paralelo uma procura exacerbada poderá fazer a cotação do negro subir demasiado o que acabaria trazendo efeitos negativos sobre a economia. Isso, contudo, não vem acontecendo até agora. Nas últimas semanas, ocorreu o oposto: a diferença entre o câmbio oficial e o paralelo caiu abaixo da marca habitual de 20%, para ficar, em média, ao redor de 17%. Ontem, o paralelo reagiu e a diferença subiu para 21%.

De outro lado, contudo, se a diferença cambial ficar muito próxima ao deságio que é possível obter na compra do ativo lá fora, a operação deixa de ser interessante.

O fato é que o BC, naturalmente, sabe da existência deste tipo de negócio e,

mesmo que quisesse, pouco poderia fazer para coibi-lo. No Chile, pessoas físicas e jurídicas chilenas podem fazer exatamente a mesma coisa só que oficialmente. Faz parte do ultraliberal sistema de conversão de dívida em investimentos no Chile a possibilidade de compra de ativos externos por residentes, sem que seja preciso declarar, deta-

lhadamente, a origem do dinheiro. É uma forma, também, de estimular o repatriamento de dólares remetidos ilegalmente para o exterior. O problema de fuga de capitais não é tão dramático no Brasil, embora tenha crescido recentemente, mas chega a proporções alarmantes em países como Argentina e México.