

Um esquema criativo

Não é de hoje que alguns empresários de reconhecida representatividade vêm propondo a conversão de parcelas da dívida externa em ações de companhias estatais de importância estratégica para o desenvolvimento nacional. A sua argumentação é bem simples: a conversão concorreria para diminuir o estoque da dívida global, ajudaria o saneamento financeiro das empresas devedoras e, conseqüentemente, fortaleceria a sua capacidade de investimento.

Ainda que timidamente, essas operações já começam a ocorrer. A Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig) anunciou na semana passada ter homologado a conversão de uma parcela de US\$ 12,7 milhões de sua dívida externa em participação acionária do European Bank & Trust Ltd., da Grã-Bretanha, e do ABN-AMRO Bank, da Holanda, que passaram a deter, respectivamente, 3,64 e 0,50% do capital total da estatal mineira.

O valor da transação é relativamente pequeno, uma vez que a dívida externa total da Cemig, em 30 de novembro do ano passado, somava US\$ 525 milhões, sendo US\$ 418 milhões junto ao Banco do Brasil e instituições

financeiras internacionais, como o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). A dívida junto a bancos privados estrangeiros chegava a US\$ 107 milhões, montante que agora cai para US\$ 94,3 milhões.

Nem por isso, contudo, a operação deixa de ser muito significativa. Além de ter sido a primeira transação desse tipo realizada no setor hidrelétrico, ela tem pormenores que a tornam digna de destaque. A dívida convertida em capital não foi contraída, por exemplo, junto aos bancos que se tornaram acionistas da companhia. O European e o ABN-AMRO adquiriram títulos da Cemig no mercado secundário com deságio, cuja proporção não foi divulgada. Mas o desconto foi partilhado, uma vez que a estatal estabeleceu um deságio de 37,5% sobre a parcela de sua dívida externa liquidada através da conversão. Quer dizer, os bancos podem ter adquirido cada dólar da dívida a 35 centavos, digamos, mas a moe-

da valeu, na operação, 62,50 centavos, não US\$ 1,00.

Chama atenção igualmente o fato de a conversão ter sido procedida no contexto de um aumento de capital (de Cr\$ 90 bilhões para Cr\$ 99,07 bilhões), tendo o governo do Estado de Minas Gerais, que é controlador da Cemig, aberto mão de parte de seus direitos de subscrição para facilitar as negociações. O fato é que, tendo a conversão sido feita sem movimento de recursos em cruzeiros, ela resultou em proveito do caixa da Cemig. Isso porque, além do estado (que utilizou créditos junto à empresa para usufruir da parte restante de seus direitos), outros acionistas, que não os estrangeiros, inscreveram em dinheiro Cr\$ 1,12 bilhão em ações. A conversão estimulou não só a subscrição mas, como se tem visto, alavancou as cotações dos papéis da companhia nas bolsas de valores.

Fica patente, assim, quanto podem ser criativos os esquemas para fazer uso de títu-

los da dívida externa para saneamento financeiro de empresas estatais. Bem sabemos que boa porção dos recursos hoje englobados nos Deposit Facility Agreements (DFA) será utilizada para a privatização de empresas que operam em setores em que as autoridades consideram dispensável a presença do Estado. Parece-nos, porém, que, em se tratando de grandes empresas concessionárias de serviços públicos, a privatização pode não ser exequível, por uma diversidade de motivos.

Isso não significa, em absoluto, que formas de composição acionária com o capital estrangeiro não possam ser encontradas nessas companhias. Existe também a possibilidade, já aventada por empresários, de permitir a construção e operação de obras e serviços essenciais por parte de companhias do exterior, sob o regime de concessão.

O que nos parece essencial é que, com a redução da capacidade de investimento por parte dos governos, em diversos níveis, sejam mantidas e ampliadas as condições de infraestrutura para a retomada do desenvolvimento.