

27 JAN 1989

Como fazer a conversão...

GAZETA MERCANTIL

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

(Continuação da 1ª página)

efetivo cancelamento de um débito externo. No que interessa diretamente ao investidor, "recursos em cruzado que se tornam disponíveis via conversões informais são capital doméstico, e o investidor perde o direito de remeter dividendos".

O procedimento de conversão informal mais comum é descrito pela XPMG assim: "Um débito brasileiro é coberto por um título de US\$ 100. O devedor faz um acordo com o banco e paga o título antes do vencimento, em cruzados, pelo valor de US\$ 90. Então o banqueiro vende o título para um investidor interessado a um desconto de cerca de 28% do valor dos cruzados a serem recebidos pelo investidor no Brasil. Portanto, o investidor paga ao banco aproximadamente US\$ 65 pelo direito de receber o equivalente em cruzados a US\$ 90".

O relatório da XPMG considera que "esta é uma operação interessante do ângulo do banco credor, que receberia no máximo 55% do valor nominal do título no mercado secundário".

O investidor, por outro lado, tem interesse em pagar mais dólares que no mercado secundário por um título que será convertido a 90%. O devedor, de sua parte, fica alegre de evitar exposição ao câmbio e ao mesmo tempo livra-se de um débito com desconto de 10%.

A gigantesca empresa de auditoria e consultoria descreve em seguida o mecanismo de conversão informal feito pelas empresas multinacionais: "A matriz cria uma nova companhia, ou uma subsidiária existente no Brasil na qual tenha participação direta ou indi-

reta no capital", diz o estudo. Seguem-se oito passos:

1. É preciso assegurar que essa subsidiária tenha capital estrangeiro registrado no Banco Central, ou, alternativamente, ela compra uma participação numa multinacional que tenha o registro.

2. A matriz então coloca em seu portfólio uma companhia brasileira que tenha uma dívida externa.

3. Na data do vencimento dessa dívida, em vez de a companhia brasileira depositar o pagamento no Banco Central, ela transfere o débito para a subsidiária junto com o dinheiro do pagamento. O valor do pagamento em cruzados é equivalente ao valor nominal do empréstimo, calculado ao câmbio do dia do vencimento.

4. Alternativamente, a matriz pode receber o depósito numa conta em cruzados, aberta num banco brasileiro.

5. Nos dois casos, a companhia brasileira informa ao Banco Central do pagamento, e o Banco Central elimina o registro dessa dívida.

6. Conseqüentemente, o reempréstimo de dinheiro para a subsidiária brasileira se tornará um empréstimo em cruzados.

7. Antes do Plano Verão, e quem sabe depois, com a inflação alta no País, o empréstimo em cruzado, depois de algum tempo, transforma-se num valor

simbólico, que pode gerar uma perda transacional nos livros norte-americanos da matriz, e num ganho de inflação nas contas da subsidiária brasileira — ou seja, um duplo ganho.

8. O dinheiro gerado por essa transação nas mãos da subsidiária é disponível para investimentos ou para pagamento de dívida no País.

Outras duas operações são descritas pela KPMG em detalhe. Uma delas é a operação eurocruzado. Ela implica a abertura de uma conta corrente num banco uruguaio, ou a abertura de uma subsidiária naquele país. "A subsidiária compra créditos no mercado secundário e os converte em dólares no Uruguai, pelas taxas locais, que são aproximadamente iguais às do mercado paralelo no Brasil", afirma o estudo.

"A operação é completamente legal", alerta a KPMG, "e torna-se possível pelos seguintes fatos: o Uruguai tem um mercado de câmbio livre. As regras bancárias uruguiaias permitem depósitos em moedas fortes. Existe um mercado ativo por cruzados. Os regulamentos brasileiros não impõem nenhuma restrição ao movimento de cruzados fora das fronteiras do país".

A vantagem do sistema, segundo o relatório, é que ele funciona nos dois sentidos: "Cria fundos em cru-

zados e ao mesmo tempo permite a repatriação de capital. Especialistas observam que a operação é vantajosa na medida em que a diferença entre o dólar oficial e o paralelo não ultrapasse 70%".

O outro sistema é a troca de cruzados bloqueados. A KPMG esquematiza essa operação em quatro itens:

1. A companhia "A" é uma multinacional domiciliada num país estrangeiro e tem certo volume de cruzados que não pode remeter para seu quartel-general. Então, a companhia "A" está interessada em converter os cruzados por moeda forte fora do Brasil, mesmo que isso implique um desconto.

2. A companhia "B", por outro lado, quer comprar cruzados baratos para fundar uma subsidiária brasileira.

3. A companhia "A" compra ações de primeira linha ("blue-chips") num mercado estrangeiro, através de um operador, e as vende para a companhia "B". A companhia "B" paga pelas ações em cruzados, mas os fundos permanecem retidos até que as ações sejam transferidas.

4. A companhia "B" autoriza o operador a transferir as ações para a companhia "A". O operador confirma a transferência para o banco intermediário, que libera os recursos. A companhia "A" vende as ações e embolsa a moeda forte.