

Estados querem recursos externos

Rondônia e Alagoas preparam securitização inédita dos impostos do FPE

por João José de Oliveira
e Estela Caparelli
do Recife e de São Paulo

Os Estados de Alagoas e Rondônia planejam resolver o problema de suas dívidas públicas com uma operação de captação externa inovadora. Ainda em análise pelo Banco Central (BC), a operação prevê uma securitização dos impostos a que esses estados têm acesso por meio do Fundo de Participação dos Estados (FPE). Os tributos vão pagar os US\$ 310 milhões em eurobônus de três anos que Alagoas e Rondônia estão para emitir. O projeto foi confirmado pelos secretários de Fazenda de Alagoas e do Planejamento de Rondônia, José Pereira de Sousa e Emerson Teixeira, respectivamente; e por Eládio Canaes, representante no Brasil do banco que está coordenando a emissão, o Cambridge Partners.

Como está proibido aos estados e municípios fazerem novas dívidas mobiliárias até 1999 (exceto para pagar precatórias judiciais), os governos estaduais tiveram que montar uma engenharia financeira para a operação. O Cambridge Partners, associado ao banco francês Société Générale (ver box), vai coordenar o lançamento dos eurobônus por uma Special Purpose Company (SPC), a ser constituída em um paraíso fiscal.

Os papéis serão garantidos pelos dois estados por meio de uma parcela dos recursos do FPE (que corresponde a 21,5% da arrecadação da União repassados aos estados). Alagoas recebe mensalmente US\$ 28 milhões desse fundo, e Rondônia tem o repasse do equivalente a US\$ 18 milhões. A garantia para a operação será uma fatia de 20% deste total, nos dois casos, representando um desembolso mensal de US\$ 5,6 milhões para Alagoas e US\$ 3,6 para Rondônia. Por essa forma de garantia, a operação não requer o aval do Tesouro Nacional para a emissão dos títulos.

Os reais recolhidos pelos estados serão aplicados em bancos no Brasil, em Letras do Tesouro Nacional (LTN), corrigidas pela variação cambial, que servirão como um "hedge cambial". O total, principal mais rendimentos, será enviado para o SPC, que repassará semestralmente os dividendos, correspondentes a um prêmio de 550 pontos base acima dos títulos do Tesouro americano, aos investidores. A demanda pelos papéis está nos mercados financeiros do Japão, Estados Unidos e Europa.

"Se tivéssemos que recorrer ao mercado interno gastaríamos, nesses três anos, R\$ 6 milhões a mais", calcula o secretário da Fazenda de Alagoas, José Pereira de Sousa. As linhas de financiamento do governo federal para

reestruturação administrativa dos estados, realizadas por meio da Caixa Econômica Federal, custam 3,5% ao mês. As taxas de Adiantamento de Receita Orçamentária (ARO), outra opção utilizada por governadores estaduais para financiar dívidas no curto prazo, apresentam custo médio de 6,2 a 8% ao mês.

"A operação é viável e boa para os dois estados, mas é ruim para o País"

"A operação é viável e boa para os estados, mas ruim para o país", analisa o economista e vice-presidente da Nossa Caixa Nosso Banco, Joaquim de Toledo. Segundo ele, as operações de captação externa deixam o ônus de pagamento de taxas maiores para o Banco Central. "Para enxugar os dólares que Alagoas e Rondônia vão captar através de títulos, o Banco Central vai ter que emitir títulos no mercado interno a taxas de até 25% ao ano", explicou Toledo. Por esses números, segue o raciocínio do vice-presidente da Nossa Caixa Nosso Banco, Alagoas e Rondônia ganham 14% (25% do mercado interno menos os 11% que devem pagar lá fora), enquanto o BC perde 20% (25% que vai

pagar no mercado interno contra os 5% que vai conseguir no exterior com os dólares recolhidos). "Os 6% que faltam para fechar a conta acabam sendo um ônus para o resto do país", conclui o economista.

"No momento, é a opção mais viável de que dispomos para saldar as dívidas de curto prazo que já venceram", adianta o vice-governador de Alagoas, Manoel Gomes de Barros. O estado nordestino deve três meses de salários – dezembro, 13º salário e janeiro – para 76 mil funcionários públicos. A folha custa ao governo R\$ 47 milhões mensais.

Em Rondônia, segundo o secretário da Fazenda, os dólares captados no exterior vão saldar dívidas junto à Caixa Econômica Federal que já venceram.

Segundo o advogado Mário Oliveira Filho, da Mário Oliveira Filho Associados, que representa os estados, todos os trâmites legais para a montagem da operação já foram resolvidos. A primeira etapa legal – aprovação pelas Assembleias Legislativas – já foi concluída no ano passado. O próximo passo é a resposta do BC, que já está analisando a operação. Se for autorizado, o projeto será encaminhado ao Senado Federal, porque a matéria trata de captação externa por entidade pública. "Não teremos problemas no Senado", afirma o vice-governador de Alagoas."