

## **O que pode acontecer com o Banespa**

Gustavo H. B. Franco

O programa de privatização brasileiro sempre teve de lidar com um problema difícil de explicar aos Tribunais de Contas e ao público em geral: como vender a um preço positivo, e se possível com ágio, empresas com patrimônio líquido negativo ou que tenham seu fluxo de caixa descontado menor que seu valor patrimonial.

Como a legislação consagrou o conceito de "preço mínimo", geralmente o valor patrimonial mais um ágio calculado de forma arbitrária, vários expedientes foram utilizados para contornar o problema acima explicado. O primeiro e mais óbvio era receber em "moedas podres" ao par, o que, todavia, não resolvia o problema inteiro. Era preciso também retirar passivos da empresa através de assunção pelo Tesouro. Aumentava-se a dívida pública para depois, mesmo recebendo em "cash", abater apenas um pedaço. Em muitos casos, a privatização aumentava a dívida pública, o que não tem nada de mais pois é uma maneira perfeitamente legítima de o Estado pagar para se livrar de um ativo problemático, que dá prejuízo sistemático, consome dinheiro para investimentos e, portanto, devia ter preço negativo.

Para o caso dos bancos estaduais tínhamos problemas adicionais. O PROES serve para o Estado adquirir os ativos ruins e deixar o banco cheio de títulos federais no seu lugar. Esses bancos geralmente são "cascas" onde: (i) como não era possível construir "contas gráficas" entre comprador e vendedor, como é comum em vendas de bancos, para acertar contingências, tem-se que fazer provisões absolutamente exageradas, que vão virar reservas ocultas do comprador; (ii) capital é geralmente algumas vezes superior à capacidade de criação de bons ativos (em crédito) que esses bancos têm; (iii) há geralmente o triplo do número de funcionários e de agências que seriam ideais (lembrar da enorme quantidade de cidades pequenas que têm uma agência do BB, outra da CEF, outra do banco estadual, todas dando prejuízo); (iv) os sistemas previdenciários custam uma fortuna para serem transformados em planos equilibrados, e de contribuição definida, com os recursos dos fundos protegidos da ganância dos governadores; e (v) todos que compraram se surpreenderam com as coisas que acharam nas gavetas.

Tecnicamente, mesmo limpos de ativos ruins, esses bancos deviam ter seus "preços mínimos" fixados em valores menores que o valor patrimonial, ou seja, com deságio.

As vendas de bancos estaduais até agora tiveram sucesso, a despeito desses fatores negativos, por que: (i) havia uma quantidade de bancos estrangeiros querendo se expandir no Brasil, o que aticava os nacionais a chegar a uma escala maior; e (ii) o BC concedeu, e provavelmente terá de conceder no futuro, isenções de compulsórios e de direcionamentos nas operações

imobiliárias decorrentes de depósitos de poupança, e também facilidades nos índices de imobilização.

Todavia, o interesse estrangeiro esfriou consideravelmente depois da crise, e em vista do desempenho dos que entraram. Está certo que a desvalorização tornou os ativos muito mais baratos, mas o mínimo que se pode dizer é que o interesse por bancos estaduais agora é menor. Em tese, um banco com um capital de R\$ 2,5 bilhões e cuja capacidade de gerar operações de crédito de boa qualidade não vai além, digamos, do quádruplo disso, quando muito, devia ter seu capital reduzido à menos da metade. Sem redução de capital (uma ideia que merece ser estudada) e com os problemas acima mencionados, e tendo em vista o tamanho do Banespa, a venda pode encontrar dificuldades.

O fato é que forçar a venda a um preço inflado, compensando o comprador com uma série de benesses, vai gerar um fenômeno que deve preocupar o regulador: o comprador, como uma grande jibóia que devorou um boi, vai ficar muito tempo digerindo sua presa, meio dormente, sem se mover, e portanto vulnerável. Talvez por isso haja gente torcendo para o concorrente comprar.