

As “jóias da coroa”

Gustavo H. B. Franco

A privatização do Banespa deveria ser considerada difícil mesmo na improvável ausência da guerrilha administrativa e judicial habitualmente promovida pelos adversários da privatização. Essas dificuldades podem ser divididas entre específicas e gerais, sendo que estas são mais importantes de serem entendidas agora que, como já se disse sobre este assunto, “a Inês é morta”.

Não se deve esquecer que é difícil vender bancos nas regras do nosso programa de privatização, que definem preços no sistema “porteira fechada”. Tipicamente o ativo de um banco é cerca de dez vezes o seu patrimônio, ou seja, bancos são empresas muito mais alavancadas que as outras. Em instituições deste tipo, um evento ou conjuntura que, por exemplo, faça deteriorar a qualidade de 10% do ativo, é suficiente para exaurir o patrimônio e provocar a liquidação. Justamente por isso comprar bancos é um negócio perigoso, ainda mais quando a informação proporcionada pelo vendedor é de má qualidade: basta um passivo oculto, uma “contingência”, “insubsistência ativa” ou “superveniência passiva” equivalente a 10% do ativo para que o patrimônio se transforme em pó. Quem compra, portanto, quer proteção contra esse tipo de ocorrência, ou então vai querer comprar muito barato.

No setor privado, as aquisições de bancos geralmente envolvem dois mecanismos destinados a mitigar os riscos acima aludidos: o primeiro é uma detalhada auditoria feita pelo comprador (a popular “due diligence”) que serve para fixar um *preço de referência* para o negócio, e o segundo é o estabelecimento de uma “conta gráfica” para a determinação do preço final. A “conta gráfica” é um mecanismo que vigora durante um período de tempo definido e começa com um saldo a favor do vendedor igual ao preço de referência. Ao longo do seu período de vigência, a conta gráfica vai registrando, de comum acordo entre as partes, lançamentos a crédito e a débito de ambos os lados. Se um crédito apresentado como bom para fins do cálculo do preço de referência se torna ruim, o valor provisionado entra na conta gráfica como débito do vendedor. O mesmo ocorre com qualquer outro débito inesperado, e também com créditos inesperados (recuperação de créditos considerados ruins na partida) a favor do vendedor. Ao final do período de vigência da conta gráfica, o saldo é liquidado e a transação é finalizada.

Mecanismos deste tipo sempre existem em transações entre bancos privados, com vigência entre seis meses e um ano. É claro que, nesse sistema, o preço final pode ser muito diferente do preço de referência. É comum que transações entre bancos privados sejam anunciadas a preços que refletem o preço de referência, sem que depois se deixe claro qual foi o real preço após a operação da conta gráfica. Nas comparações feitas recentemente entre o preço

pago pelo Banespa e algumas transações entre bancos privados, deve-se ter em conta que os valores das transações privadas devem ser preços de referência.

O Banco Central sempre enfrentou dificuldades em vender bancos pois não pode usar o mecanismo de “conta gráfica”. O preço pago é, como acima mencionado, no sistema “porteira fechada”. Nessas condições, há que se empreender um esforço redobrado de se provisionar antecipadamente todas as possíveis contingências ou insubsistências que podem afetar o ativo, bem como passivos “em ser”, ou seja, decorrentes de ações do vendedor mas que só vão se materializar no futuro. O passivo trabalhista, por exemplo, é sempre difícil de ser estimado, até por que vai se materializar mais cedo ou maior dependendo das políticas de pessoal do comprador. O mesmo vale, evidentemente, para o passivo previdenciário.

Havendo dúvida sobre os valores a provisionar, e na impossibilidade de se usar “contas gráficas”, pode acontecer uma de duas possibilidades: as provisões são excessivas, de tal sorte que o banco é vendido com “reservas ocultas”, ou seja, com lucros futuros já definidos pela reversão dessas provisões. Ou então as provisões são feitas a menor, de tal sorte que o patrimônio do banco menor do que o admitido. Neste último caso, que parecia ser a situação do Banespa, o que tínhamos era uma situação onde o preço mínimo já refletia um ágio significativo sobre o verdadeiro valor do patrimônio.

O comportamento bastante conservador dos bancos brasileiros no leilão do Banespa refletia estas e outras considerações mais específicas ao Banespa que não vale à pena discutir a esta altura. O fato é que o resultado do leilão foi tão inesperadamente extraordinário que tudo que temos a fazer é comemorar. E nas horas vagas encorajar àqueles que querem melar o leilão a procurar outras ocupações.

Mas o Banco Central não deve se iludir com as dificuldades envolvidas na venda das outras “jóias da coroa”, vale dizer, os outros sete bancos estaduais já federalizados. Os problemas acima mencionados são sérios e tendem a se tornar mais proeminentes nos bancos pequenos. O BC obteve resultados muitos bons com o Banespa e o Banestado, mas o leilão do Banco do Estado do Maranhão fracassou. Os que estão na fila, com a exceção do Banco do Estado de Santa Catarina, são mais para pequenos que para grandes. Para não correr riscos, e para privatizar com velocidade, o BC bem que podia inovar.