

As questões fiscais atrapalham

por Ana Lúcia Magalhães
do Rio

Uma das pioneiras e mais ativas empresas que intermedeiam negócios de conversão de dívida externa em investimentos de risco, a Atlantic Capital Consultoria Financeira Ltda. já fez dezessete operações desse tipo, envolvendo mais de US\$ 100 milhões. A maior e mais recente é a que possibilitou a conversão de créditos de cinco bancos estrangeiros, no valor de US\$ 50 milhões, aplicados na Brasmotor S.A., empresa brasileira de capital aberto.

Paul Bydalek, sócio gerente da Atlantic Capital, contou que o início desse trabalho de intermediação de transações de conversão de dívida em capital de risco ocorreu em 1983, quando duas operações foram concretizadas. A primeira, em outubro daquele ano, envolveu a empresa americana FMC do Brasil (produtora de maquinário pesado e equipamentos agrícolas), que adquiriu créditos no valor de US\$ 5 milhões de outra multinacional, a Sperry S.A., aplicando os recursos nela própria.

A segunda experiência deu-se com a Syntex do Brasil (indústria farmacêutica). Ela comprou créditos de US\$ 5,625 milhões de uma multinacional, cujo nome Bydalek não quis revelar.

INCENTIVO À CONVERSÃO

Quando Mário Henrique Simonsen era ministro da Fazenda (1978/79), foi criado um mecanismo pelo qual as multinacionais instaladas no Brasil, e que tinham empréstimos a pagar à matriz, eram induzidas, usando um incentivo fiscal, a converter esses créditos em ações preferenciais. Esse processo foi caminhando e, no princípio de 1983, o governo aumentou os estímulos, permitindo que as empresas abatessem até 10% do valor convertido na declaração do Imposto de Renda.

“De repente, o governo estabelece a cobrança do deságio. Isso complica os processos de conversão para os bancos credores. Mas as empresas privadas ainda podem converter sem deságio e quase sem complicações, embora desde 1984 não contem

(Continua na página 12)

Questões fiscais, o maior entrave para a ação da Atlantic

por Ana Lúcia Magalhães
do Rio
(Continuação da 1ª página)

mais com o incentivo fiscal", afirma Bydalek.

O trabalho da Atlantic Capital compreende contatos diretos com banqueiros credores do Brasil e empresas. "Nossa atuação é sempre com o diretor financeiro no Brasil ou com o presidente da empresa, ou, ainda, com o elemento encarregado no Brasil, na matriz", conta Bydalek. A maior dificuldade para a montagem de uma operação de conversão, segundo ele, são as questões fiscais do Brasil e dos países credores.

"O Imposto de Renda brasileiro, hoje, é muito maior que o da maioria dos países da Europa e dos Estados Unidos. Quando alguém converte um empréstimo, abre mão de um rendimento certo e de um imposto também certo para um dividendo incerto e um imposto crescente", frisa.

De acordo com Bydalek, a matriz compensa os impostos brasileiros contra os que têm de pagar no exterior. Nos Estados Unidos, até fins de 1983, o Imposto de Renda era de 50%, tendo sido reduzido para 35%, enquanto o brasileiro continua em 45%. "É óbvio, então, que há dois anos era fácil fazer a compensação, porque o Imposto de Renda brasileiro era menor que o americano", afirma o sócio gerente da Atlantic Capital.

Mas também não é fácil convencer um banco credor a sacar seu dinheiro depositado no Banco Central para investir no Brasil. Isso pode ser sentido por Bydalek na operação que envolveu a Brasmotor. "O banqueiro gosta de emprestar, e não de investir. Agora, com a cobrança do deságio, fica mais difícil convencer os banqueiros. Muitos dos bancos americanos preferem deixar o dinheiro no Banco Central a converter, mantendo, assim, a posição de credor", ressalta.

DESAGIO ASSUSTA

Bydalek conta que após a realização do primeiro leilão de conversão de dívida,

no último dia 29 de março, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, quando a taxa de deságio para aplicação na área livre alcançou 27,5%, alguns bancos americanos, com os quais vinha mantendo entendimentos com vistas à conversão, disseram que vão deixar seus créditos no Banco Central.

Na opinião de Bydalek, a maioria dos participantes desse primeiro leilão era de investidores que compraram títulos da dívida brasileira no mercado internacional com taxa de desconto de 50%, pagaram 27,5% no leilão "e ainda levaram vantagem". Bydalek diz que eram bancos que não fizeram transações com títulos próprios, pois, caso contrário, teriam de reconhecer prejuízo.

Nas várias operações que já concretizou, a Atlantic Capital utilizou, com muita frequência, a corretora americana Salomon Brothers, Inc., como ocorreu no caso da Brasmotor. A Salomon Brothers identifica parceiros internacionais para a Atlantic Capital e os trabalha, a fim de que os negócios sejam fechados.

"A Salomon Brothers tem maior acesso, facilidade de aproximação e poder de fogo", observa Bydalek, que tem entre seus clientes bancos e empresas americanas, européias e companhias brasileiras de grande porte. Entre a sua clientela encontram-se desde o banco holandês NMB Bank (bastante ativo no primeiro leilão de conversão de dívida, quando, através da sua corretora brasileira, converteu US\$ 10 milhões na área livre), até o Owens Illinois.

Para montar uma operação de conversão de dívida externa em capital de risco, a Atlantic Capital gasta cerca de três meses entre a fase de estabelecimento de contato com bancos credores e empresas interessadas e a de conclusão dos entendimentos. A etapa seguinte é a da preparação e obtenção da documentação junto ao Banco Central (BC). No caso da Brasmotor, foram gastas de seis a sete semanas até que o BC desse o sinal verde para concretizar o negócio.