

Negócio engenhoso que envolve conversão da dívida externa

GEORGE VIDOR

A compra da Atlantic no Brasil pelo empresário Daniel Birmann (Arbi), com a colaboração e a assessoria do Banco Garantia de Investimento, se concretizada, envolve uma complexa e engenhosa operação financeira que transformará cerca de US\$ 400 milhões da dívida brasileira em capital de risco dos bancos credores no País. O preço provável da compra a ser feita por Birmann é de cerca de US\$ 200 milhões, dos quais US\$ 10 milhões já teriam sido adiantados como sinal (na verdade, este último valor é que está em jogo, pois, se a operação não der certo, a Atlantic ficaria com os recursos).

A complicada operação arquitetada por Birmann começa pela formação de dois grupos de bancos credores do País, integrados por instituições financeiras nacionais e estrangeiras. O primeiro — intitulado hipoteticamente aqui como Bancos Estrangeiros Credores, BEC, para efeito de acompanhamento do raciocínio — teria interesse em converter US\$ 200 milhões de dívida em capital de risco no Brasil. O segundo — que, por hipótese, será convencionado de Outro Grupo de Bancos, OGB — seria constituído por companhias financeiras com disposição de se retirar do País. Para que isto seja possível, este Outro Grupo, porém, teria também de converter, como primeiro passo, US\$ 200 milhões de dívida em capital de risco no Brasil.

Pelos critérios que estão sendo analisados pelas autoridades brasileiras, a conversão terá de ocorrer pelo valor nominal (e não o real) da dívida. Isto significa que cada um dos grupos passará a ter em caixa, no Brasil, cerca de CZ\$ 8 bilhões, já que a transformação tem de ser feita pela taxa de câmbio oficial (CZ\$ 40,00, aproximadamente). As duas conversões teriam como finalidade

permitir que o BEC venha a comprar o OGB pelo menor preço possível.

O passo seguinte seria a constituição de uma outra companhia pelo BEC no exterior, de preferência em algum "paraíso fiscal" do Caribe, Bahamas, Bermudas ou no Panamá. Os CZ\$ 8 bilhões que estariam em caixa no Brasil seriam remetidos em moeda nacional, o que é permitido por lei. Efetivamente, porém, os recursos chegariam transformados em dólares, seja através da compra de certificados de depósito bancário (CDB) de algum banco estrangeiro, no Brasil ou no exterior, ou de qualquer outro instrumento, considerando-se a taxa do câmbio paralelo. Ou seja, os CZ\$ 8 bilhões acabariam sendo reconvertidos para um valor aproximado de US\$ 160 milhões. Isto significa que o BEC perderia, neste vaivém inicial, US\$ 40 milhões.

Em compensação, o BEC pagaria ao OGB o valor real dos títulos da dívida externa brasileira, que hoje são transacionados no mercado internacional com 35% de deságio (desconto). Assim, o pagamento ao OGB significaria um desembolso de US\$ 130 milhões — 65% do valor original da dívida —, ficando o BEC com US\$ 30 milhões em caixa no exterior.

Estes US\$ 30 milhões corresponderiam, na realidade, à diferença entre o deságio dos títulos da dívida externa brasileira (35%) e o ágio do mercado paralelo sobre o oficial no Brasil (20%). Ou seja, 15% sobre US\$ 200 milhões. Esta operação, portanto, somente se viabiliza pelo alto deságio com que os papéis brasileiros são ho-



Birmann e Haddad, do Garantia, não dão explicações

je transacionados no exterior, agravado pela suspensão do pagamento de juros decretado pelo País em fevereiro, e também por causa das cotações no mercado paralelo de dólares.

Com os CZ\$ 8 bilhões de ativos que o BEC comprou do OGB no Brasil, CZ\$ 4,4 bilhões poderiam ser remetidos pelo câmbio oficial para a matriz da Atlantic, transformando-se em US\$ 110 milhões, que é o capital registrado da companhia americana no País e sobre a qual a empresa tem direito legal de ser ressarcida. Os CZ\$ 3,6 bilhões teriam de ser transformados pela taxa do paralelo e equivaleriam a US\$ 70 milhões. Com os US\$ 30 milhões que o BEC já teria em caixa no exterior, a compra da Atlantic estaria então efetivada pelos US\$ 200 milhões já mencionados.

Essa engenhosa operação financeira pressupõe a existência de bancos dispostos a converter dívida em capital de risco e de outros que queiram se livrar de títulos brasileiros, mesmo arcando com um deságio de 35%. Para os bancos pequenos, participar do primeiro grupo, o BEC, seria, em tese, vantajoso, já que neste caso nenhum deles precisaria contabilizar

prejuízo com a dívida brasileira, pois o capital de risco no Brasil seria contabilizado pelo valor nominal de US\$ 200 milhões.

O empresário Daniel Birmann, através do grupo Garantia, tem feito contato com uma série de bancos credores do País, nacionais e estrangeiros, reservando a si sempre o direito de ficar com 50% do controle acionário da Atlantic (metade das ações com direito a voto, que equivalem a um sexto do capital), ficando o restante com as instituições que entrarem na operação.

Birmann tem pressa em concluir o negócio porque, desde que foi anunciada a intenção de compra, muitos donos de postos, revendedores da Atlantic, ficaram apreensivos, contactando outras distribuidoras de combustíveis sobre a possibilidade de mudar de "bandeira". E o valor real da Atlantic no Brasil depende do número de postos revendedores que conseguir manter no País.

Para a companhia americana, a operação interessa porque a maior oferta que tinha anteriormente recebido por sua subsidiária no Brasil tinha sido de US\$ 120 milhões. De qualquer forma, a empresa está garantida por um sinal de US\$ 10 milhões, dado por Birmann como direito à opção de compra. Além disso, Birmann já fez negócios antes com a Atlantic, ao adquirir a Marvin, indústria química que funciona na Baixada fluminense, há três anos.

Para o Brasil, o resultado final, se tudo for concluído, será a redução de US\$ 400 milhões da dívida externa e a respectiva transformação desse valor em investimento, que legalmente deve permanecer no País por um mínimo de 12 anos (mais do que o prazo médio da dívida, portanto), e sobre o qual haverá remessa de dividendos e lucros. Serão remetidos de imediato, também, US\$ 110 milhões referentes ao patrimônio da Atlantic no Brasil.