

IMPOSTOS PARA O BEM-ESTAR MUNDIAL

Andrea Baranes *

Na atualidade, é impossível para as nações encontrar e implementar, individualmente, soluções adequadas para os muitos problemas e desafios enfrentados pela comunidade internacional. Esses desafios incluem, entre muitos outros, aquecimento global, disseminação de doenças globais, instabilidade financeira, poluição e perda da biodiversidade.

Ao mesmo tempo, os governos enfrentam crise de receitas fiscais por uma variedade de motivos: processos recentes de globalização, novos mecanismos financeiros, uso generalizado de paraísos fiscais e práticas corporativas – como abusos na formação de preços de transferência, elisão fiscal¹ e sonegação de impostos.

Essa situação torna difícil para os governos, tanto no Sul como no Norte, garantir a justiça fiscal e financiar a seguridade social para sua cidadania. Conseqüentemente, a criação de mecanismos inovadores para financiar o bem-estar mundial, melhorar a cooperação internacional e garantir os bens públicos globais tornou-se uma das prioridades do planeta.

De outro ponto de vista, há necessidade de encontrar maneiras adequadas de regular e contrabalançar os impactos mais negativos da globalização e de aplicar instrumentos democráticos e eficazes para assegurar o con-

* Fundação Cultural Responsabilidade Ética Social Watch Itália.

1 Elisão fiscal é o uso de brechas legais na legislação tributária para pagar menos impostos.

trole político sobre os poderes da economia, do comércio e das finanças. Isso implica uma reforma profunda dos atuais mecanismos e das instituições de governança.

Os impostos internacionais parecem ser o melhor instrumento para implementar essas diferentes metas a médio prazo: encontrar novas maneiras de financiar a seguridade social e os bens públicos globais; regulamentar alguns dos impactos negativos da globalização; reforçar a cooperação internacional entre os diferentes países; reformar a governança internacional.

Se a meta primária dos impostos nacionais é gerar receitas, no caso de sistemas de taxação globais, o impacto positivo mais importante poderia ser seu efeito regulatório sobre os aspectos mais adversos das tendências econômicas recentes. A taxa Tobin sobre transações financeiras internacionais, por exemplo, contribuiria para combater a instabilidade financeira, ao passo que o imposto sobre as emissões de carbono teria como alvo as atividades mais poluidoras e promoveria o desenvolvimento e a utilização de fontes de energia mais limpas e sustentáveis.

Além disso, os impostos globais poderiam arrecadar fundos suficientes para cumprir as Metas de Desenvolvimento do Milênio (MDMs) ou para ajudar a financiar e preservar a seguridade social global, os direitos humanos fundamentais e os bens públicos globais.

Os problemas técnicos da implementação desses impostos globais já foram resolvidos. Em muitos casos, o maior obstáculo à sua aplicação é o poder de *lobby* de uma pequena elite que seria atingida por esses instrumentos. Atualmente, é questão de vontade política. A classe política precisa ter a inteligência e a coragem para avançar e implementar esses instrumentos, que beneficiariam a maioria das mulheres e dos homens do Norte e do Sul. ■

Fundos PE e suas polêmicas

Fundos *private equity* (PE) são parcerias entre investidores, denominados sócios limitados, e administradores de fundos, chamados sócios gerais, que se especializam em investimentos em capitais de risco ou em investimentos para aquisições de empresas (*buyout*) (cf. Phalippou; Zollo, 2005). São novos atores nos mercados financeiros, mas sua importância tem crescido dramaticamente nos últimos anos. Recentemente, a revista *The Economist* citou estimativa de um grupo de pesquisa de que os fundos PE levantaram US\$ 240 bilhões somente nos primeiros seis meses de 2007 (*The Business*, 2007). Pesquisadores da Wharton School, da Universidade da Pensilvânia, estimam que os fundos PE administram, aproximadamente, US\$ 1 trilhão de capital.

Os fundos PE, como os fundos de *hedge*, aumentam os rendimentos e alavancam, fortemente, o capital. Significa que esses fundos investem muito mais que seu capital próprio. Na verdade, a maior parte do capital próprio é usada para obter empréstimos que lhes permitam comprar ativos que, por sua vez, serão usados como garantia para obter mais empréstimos e assim por diante.

Dois terços desse trilhão de dólares sob o controle dos fundos PE são administrados por fundos de aquisições, que adquirem empresas “públicas” – empresas com ações negociadas nas bolsas de valores – e as “privatizam”, retiram-nas das vistas do público para reestruturá-las, aumentar o valor de mercado e vendê-las com lucro.

Nesse contexto, “reestruturação” pode ter vários significados. Os apologistas dos fundos PE argumentam que o valor de uma empresa é aumentado pelo corte de despesas desnecessárias, pela modernização da companhia, com a eliminação de divisões menos produtivas e a introdução de melhores métodos administrativos, e pelo alinhamento mais eficiente entre os interesses dos administradores e dos acionistas. Se isso for verdade, as empresas saem desse processo mais capazes e eficientes. É justamente a capacidade de realizar essa reestruturação que gera os lucros dos fundos.

Por outro lado, críticos dos fundos PE assinalam que o valor das empresas adquiridas tende a aumentar, principalmente, por causa da acumulação de dívidas (Chancellor, 2007). As empresas administradas por fundos PE são grandes tomadoras de empréstimos que visam aumentar o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). Obviamente, isso torna as empresas muito mais vulneráveis a mudanças adversas nos mercados financeiros. Como já observado, desde o início da década de 1990, tem sido fácil tomar empréstimos com taxas de juros baixas, o que possibilitou a estratégia dos fundos PE.

os fundos de pensão, começaram a procurar investimentos alternativos que pudessem oferecer rendimentos maiores. Naturalmente, esses rendimentos maiores foram encontrados em investimentos mais arriscados, como os títulos de alto rendimento – antes conhecidos como *junk bonds*, uma denominação definitivamente menos atraente – ou títulos de países emergentes. Para participar desses mercados, os investidores institucionais normalmente investem em fundos de *hedge*² ou em fundos PE. Como o desempenho

dos administradores de fundos é normalmente avaliado com relação ao desempenho médio de sua classe, há uma forte tendência para que surja um “comportamento de rebanho”. Assim, uma vez que alguns fundos comecem a participar de mercados de maior risco e a desfrutar de rendimentos mais altos, os gestores de outros fundos praticamente têm de seguir os líderes para tentar emular seus ganhos. Depois que um número suficientemente grande de fundos de pensão decide por esse caminho, torna-se para os demais administradores sabedoria convencional acompanhá-los.

2 Para mais informações sobre fundos de *hedge*, ver o artigo de Aldo Calliari neste relatório.