

## **De olho no Oriente**

*Luiz Sergio Guimarães*

*Crise europeia reforça interesse de empresas brasileiras por captações em mercados exóticos, onde a liquidez só cresce*

A crise de dívida soberana enfrentada por países da Europa tornou arduos os detentores de capital. Investidores institucionais e individuais temem pela saúde dos devedores e procuram opções menos arriscadas. A alternativa clássica, representada pelos títulos do Tesouro americano, nem sempre satisfaz: por causa do excesso de procura, a rentabilidade dos T-Bonds despenca. O preço da segurança é uma remuneração irrisória. Mas cresce o movimento de busca por caminhos menos óbvios por parte de aplicadores que não estão situados no centro do poder financeiro global. A riqueza dos países asiáticos, principalmente da China, e dos localizados no Oriente Médio, a forte expansão econômica dessas regiões e a vigorosa geração de poupança em moeda forte transformaram os antigos “mercados exóticos” em exportadores de capital. Diante da volatilidade dos pregões globais e da manutenção de um grau muito elevado de aversão a risco, é para lá que bancos e empresas do mundo inteiro deslocam parte relevante do foco de captação. E o Brasil, um dos países menos afetados pela crise, não é exceção.

Tradicional receptor de capital externo, o País vai aonde o dinheiro está. E para onde estão sendo oferecidos os melhores prazos e juros. É por isso que os organizadores do 12º Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, promovido pelo Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e pela Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), nos dias 14 e 15 deste mês, escolheram como um dos temas o acesso a mercados diferenciados, com foco nas peculiaridades dos road shows feitos nesses segmentos mais exóticos para captação de recursos, como a Ásia e os países do Golfo Pérsico, e suas diferenças em relação aos road shows realizados em mercados tradicionais, como Estados Unidos e União Europeia. Cases relatados por diretores de RI de três das mais atuantes empresas brasileiras na captação externa de recursos – Roberto Castello Branco, diretor de RI da Vale; Almir Barbassa, CFO e diretor de RI da Petrobras; e Luiz Fernando Rolla, diretor financeiro, de relações com investidores e de participações da Cemig – servem de pano de fundo para as discussões. Afinal, a responsabilidade em se comunicar com esses investidores mundo afora é, majoritariamente, dos profissionais de RI.

A ofensiva do Brasil na área da captação externa não esmoreceu em 2010, apesar da recaída sofrida pela Europa na crise econômica. Ainda não há números fechados sobre o montante captado em recursos externos no primeiro semestre do ano. Mas estima-se que a cifra supere os US\$ 12 bilhões, mais que o dobro do captado em igual período do ano passado. A Vale reacendeu o mercado de euros ao lançar no primeiro trimestre € 750 milhões pelo prazo de oito anos. Mas o mercado está sendo comandado por instituições financeiras, interessadas em ampliar suas carteiras de crédito e atender à demanda por investimentos produtivos no Brasil, aproveitando o acentuado crescimento econômico local. Há, lá fora, muita demanda por risco Brasil, cuja nota soberana de rating está de novo sob observação positiva. E o mercado se concentra em bônus, mas existe oferta também na área de empréstimos.

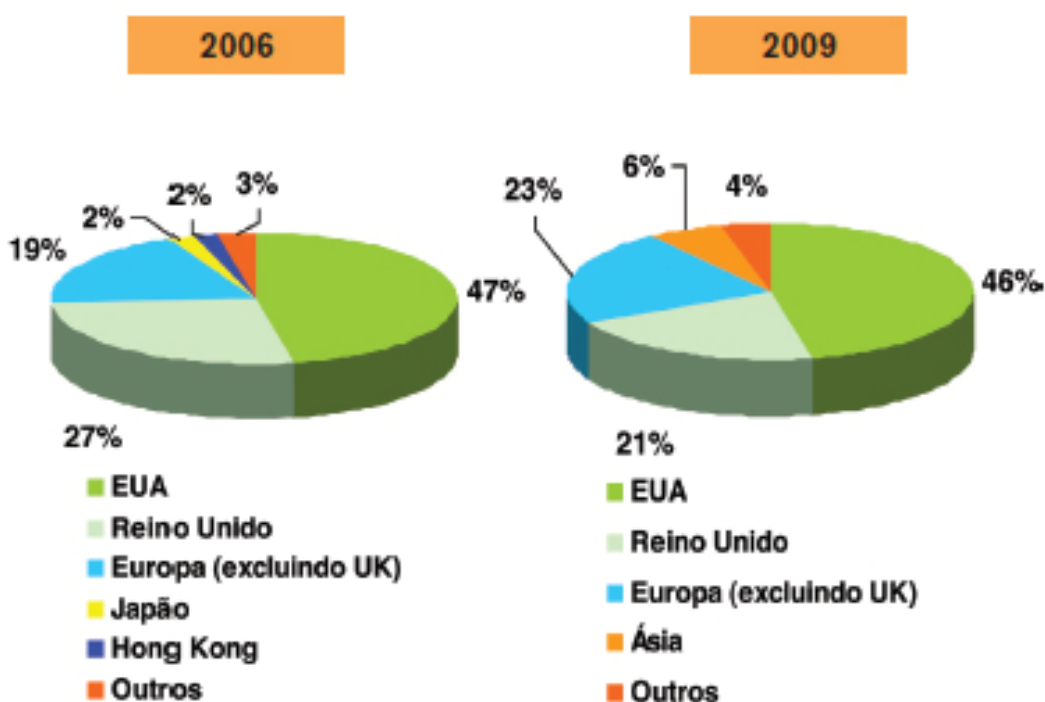
Com a persistência da crise na Europa, a ideia passou a ser a de acessar diretamente os mercados diferenciados, em vez de acioná-los indiretamente via eurobônus. Estes títulos, usualmente com prazo superior a dois anos, são geralmente expressos em dólares americanos, mas abarcam todo o universo de depósitos em moedas nacionais fora de seus países de origem. Um investidor chinês pode, por exemplo, manter dólares em depósitos britânicos e, com eles, comprar um eurobônus emitido por empresa brasileira.

## **Megainvestidores**

Os mercados exóticos de captação internacional de recursos se distinguem dos tradicionais pela existência lá de fundos soberanos – megainvestidores não encontrados nos mercados americano e europeu, explica Roberto Castello Branco, diretor de RI da Vale do Rio Doce. Apesar de administrarem capitais nominalmente consideráveis – suas reservas somam cerca

de US\$ 3 trilhões –, os fundos soberanos da Ásia e do mundo árabe representam uma parcela comparativamente pequena em relação aos grandes investidores globais. Estes, pelas estimativas de Castello Branco, aplicam mais de US\$ 70 trilhões – uma massa de recursos equivalente a 1,5 vez o PIB mundial. O crescimento desses aplicadores soberanos de reservas é potencialmente expressivo, pois está diretamente vinculado à expansão das economias da Ásia e do Oriente Médio. Elas são hoje, ao lado da economia brasileira, as que mais crescem no mundo. A sua relevância futura decorre também da necessidade de diversificação dos investimentos. Os países dessas regiões já manifestaram o interesse de romper a dependência excessiva dos títulos do Tesouro americano.

## PAÍSES ONDE AS EMPRESAS REALIZAM AS APRESENTAÇÕES



Fonte: Ibrl

Mas não é todo tipo de emissão que interessa aos fundos soberanos. De acordo com o diretor da Vale, estes fundos apresentam uma peculiaridade capaz de dificultar o acesso de uma gama maior de empresas. Normalmente, em vez de adquirir ações, títulos ou bônus, preferem participar de projetos específicos, sobretudo se eles, ao implicar absorção de fatia do capital da empresa receptora do investimento, facultarem um acento no seu conselho de administração. “Ao contrário dos investidores tradicionais que compram papéis e os negociam nos mercados secundários, os fundos soberanos preferem estabelecer parcerias de longo prazo”, compara Castello Branco.

EVOLUÇÃO										
Patrimônio dos fundos soberanos – em US\$ trilhões										
Dez/07	mar/08	jun/08	Set/08	Dez/08	mar/09	jun/09	Set/09	Dez/09	mar/10	jun/10
3,13	3,30	3,79	3,93	3,98	3,59	3,63	3,75	3,81	3,84	3,89

Fonte: swfinstitute.org

Já os investidores institucionais (fundos de investimentos, fundações de seguridade social e seguradoras) de países da Ásia e do Oriente Médio não se distinguem muito dos seus congêneres dos EUA, da Europa e do Brasil. Embora menos transparentes – já que, até por questões culturais, não costumam demonstrar predileções ou aversões –, operam segundo as leis universais do mundo das altas finanças. São muito bem informados e conscientes do que querem. E também conferem primazia aos investimentos de longo prazo. Os mercados diferenciados são responsáveis hoje, de acordo com o executivo da Vale, por um volume entre 25% e 30% das aplicações globais. E, num prazo de dez anos, essa fatia já poderá oscilar entre 40% e 45%. Os asiáticos detêm hoje 6% do capital da Vale.

**Fonte: Razão Contábil, jul. 2010. Disponível em:**  
**<<http://www.revistarazaocontabil.com.br>>. Acesso em: 12 ago. 2010.**