

Depressão das bolsas pode afetar novas ADR

O Brasil ofereceu no ano passado ações de oito diferentes setores da economia: finanças, petróleo, eletricidade, varejo, telecomunicações, têxtil, imobiliário e embalagens

Getulio Bittencourt de Nova York

OBrasil liderou a América Latina nas ofertas globais de ações (com o formato de ADR ou GDR) em 1997, somando US\$ 2,87 bilhões. E poderia de fato ter emitido mais: a Goldman Sachs não conseguiu viabilizar a emissão de cerca de US\$ 1 bilhão para a Light Serviços de Eletricidade. A captação da Coteminas deveria ter sido bem maior, mas as difíceis condições do mercado externo no terceiro trimestre levaram à desistência do líder do sindicato, o JP Morgan, substituído então pelo Banco de Investimentos Garantia.

Empresas como a Porto Seguro e outras preferiram adiar a oferta internacional de ações para momento mais propício. Mesmo assim, as emissões globais de ações brasileiras registraram um salto de 488,2% sobre os US\$ 480,6 milhões obtidos em 1996. Também foram expressivos os avanços da Argentina (141,4% sobre 1996) e do Chile (260% no mesmo período).

Embora o impacto dos problemas asiáticos tenha sido forte no Brasil, seu efeito foi generalizado: houve adiamentos de emissões também no Chile, Colômbia e México - dois países com classificações de investimento melhores que



a brasileira. A volatilidade nos mercados globais depois da crise de outubro do ano passado teve tamanho efeito sobre a ADR da Telebrás (Telecomunicações Brasileiras SA) que seu responsável de mercado na Bolsa de Valores de Nova York desistiu do emprego, depois de acumular perdas.

O Brasil fez ofertas globais de ações de oito diferentes setores da economia no ano passado: finanças (US\$ 1,228 bilhão), petróleo (US\$ 580 milhões), eletricidade (US\$ 500 milhões), varejo (US\$ 150 milhões), telecomunicações (US\$ 100,9 milhões), têxtil (US\$ 96,6 milhões), imobiliário (US\$ 87,5 milhões) e empacotamentos (US\$ 83,2 milhões).

Na Argentina, predominaram igualmente, mas na ordem inversa, petróleo (US\$

988,6 milhões) e finanças (US\$ 634,5 milhões). O perfil destoou no México, onde os destaques ficaram com mídia (US\$ 525,6 milhões) e mineração (US\$ 246,7 milhões). No Chile, continuam na frente as empresas de eletricidade (US\$ 488 milhões), seguidas por conglomerados (US\$ 279,2 milhões) e varejo (US\$ 272,5 milhões).

O Morgan Stanley Dean Witter foi o principal líder de emissões globais de ações latinas em 1997, com US\$ 1,69 bilhão, seguido de perto pelo JP Morgan (US\$ 1,45 bi-

Bancos líderes de ADRs Latinas - Global

| Volume em US\$ | 1997 |
|---------------------------------|---------------------------|
| Coordenador Global | |
| Morgan Stanley & Co | \$1.228.870.071,00 |
| Salomon Brothers | \$1.178.955.000,00 |
| Merrill Lynch & Co | \$1.159.600.640,93 |
| CS First Boston | \$634.900.000,00 |
| Bear Stearns & Co | \$525.600.000,00 |
| Dresdner Kleinwort Benson | \$500.000.000,00 |
| Not Available | \$488.000.000,00 |
| Morgan Stanley Dean Witter | \$462.410.000,00 |
| JP Morgan | \$319.750.000,00 |
| Deutsche Morgan Grenfell | \$191.800.000,00 |
| Garantia Banking | \$96.666.665,00 |
| SBC Warburg Dillon Read | \$94.572.218,75 |
| ING Barings | \$87.500.000,00 |
| Bancorner S.A. | \$67.187.907,00 |
| Lehman Brothers | \$55.760.000,00 |
| Crédit Lyonnais | \$52.000.000,00 |
| Inverlat SA de CV Casa de Bolsa | \$50.030.856,42 |
| Daiwa Securities | \$28.699.699,96 |
| Alex Brown & Sons | \$0,00 |
| Dillon Read & Co | \$0,00 |
| Goldman Sachs & Co. | \$0,00 |
| H J Meyers & Co | \$0,00 |
| Lazard Frères | \$0,00 |
| Nomura Securities International | \$0,00 |
| PaineWebber Inc | \$0,00 |
| Total Geral | \$7.222.303.059,06 |

lhão), e depois pela Salomon Smith Barney (US\$ 1,178 bilhão) e Merrill Lynch (US\$ 1,159 bilhão). A Lehman Brothers completa o grupo que superou a marca bilionária com US\$ 1,07 bilhão.

A instabilidade asiática, que teve um forte efeito sobre as bolsas de valores mundiais, tornou a opção de financiamento pela emissão global de ações bem menos atraente em 1998 - justamente quando o Brasil se prepara para fazer ofertas jumbo de grandes empresas como Telebrás, Petrobrás, Light e outras. A percepção corrente, porém, é de que essas operações de grande porte podem se viabilizar se os merca-

dos internacionais se estabilizarem, particularmente porque oferecem liquidez.

Mas a crise asiática está levando a uma reconsideração do impulso de registro de ADR nas bolsas americanas, sobretudo no caso de empresas menores. "Uma venda global de US\$ 80 milhões, por exemplo, implica colocar US\$ 40 milhões no mercado local e o resto internacionalmente. Isso significa que a empresa não terá liquidez para atrair investidores institucionais em nenhum dos dois mercados", raciocina Álvaro Simões, executivo do Crédit Agricole Indo-suez em São Paulo. ■