

MERCADO DE CAPITAIS

AMPLIA INVESTIMENTOS

VICENTE NUNES,
LUÍS OSVALDO GROSSMANN
E MARCELO TOKARSKI

DA EQUIPE DO CORREIO

Nos últimos três anos, o Brasil deu o primeiro passo para tentar se colocar em pé de igualdade com as economias mais modernas do mundo. Tirou do limbo o mercado de capitais, que vinha capengando em meio à desconfiança que rondava o país, e o transformou em uma nova fonte de financiamento do setor produtivo. Apenas em 2007, as companhias de capital aberto — com títulos negociados em bolsas de valores — captaram R\$ 165 bilhões por meio de emissões de ações, debêntures e outros instrumentos de renda variável, valor sem precedentes para um único ano na história brasileira. Em relação a 2004, quando o mercado de capitais retomou o fôlego, as captações quintuplicaram.

“Trata-se de um movimento sem volta. Se ainda havia alguma dúvida sobre a capacidade de termos um mercado forte, ela se dissipou por completo”, diz Max Fischer, diretor Financeiro e de Relações com os Investidores da Profarma, empresa que em outubro de 2006 levantou R\$ 400 milhões junto a novos acionistas para tocar seus planos de expansão. “Agora, o setor produtivo já não depende exclusivamente dos tradicionais empréstimos bancários para crescer. As fontes de financiamento se multiplicaram, mudando por completo a estrutura de capital das empresas”, afirma.

Tanto entusiasmo se explica. Se a Profarma dependesse apenas dos bancos para abrir os três centros de distribuição de medicamentos que lhe permitiram crescer 30% em 2007, ela só conseguiria concluir os investimentos no Ceará, em Pernambuco e no Rio Grande do Sul em 2008. “Com a nossa emissão de ações, antecipamos em um ano os recursos, realizamos os investimentos ao longo de 2007 e entramos em três mercados muito importantes”, conta. Tudo, sem fazer dívidas.

Recursos próprios

Apesar dessa nova tendência, a maioria dos empresários brasileiros continua colocando a mão no bolso na hora de investir. De acordo com pesquisa da Confederação Nacional da Indústria (CNI), no ano passado sete em cada 10 empresas lançaram mão de recursos próprios para custear planos de expansão ou construção de novas unidades. Mesmo com a queda dos juros e a melhora nas condições de crédito no país, o percentual é igual ao registrado no início da década. “O mercado de capitais no Brasil ainda é incipiente. E mesmo com as melhoras no custo dos financiamentos (bancários), as taxas (de juros) ainda são muito elevadas”, diz o economista-chefe da CNI, Flávio Castelo Branco. Segundo ele, para evitar o endividamento, a alternativa é usar capital próprio.

Para Ernane Torres, superintendente da área de pesquisas econômicas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o mercado de capitais tem resolvido o problema de financiamento de alguns setores específicos, como o imobiliário. “Todos somos a favor do mercado de capitais, mas ele ainda está distante daqueles setores que precisam investir em ativos fixos, como máquinas, equipamentos e obras de infra-estrutura.

Essas empresas continuam recorrendo aos empréstimos tradicionais”, afirma (leia mais na página 9).

Mudança cultural

A corrida ao mercado de capitais impõe ao setor empresarial uma mudança de comportamento. “É uma mudança cultural, uma revolução na administração das empresas, que garante a perenidade dos negócios”, assegura o superintendente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Edison Garcia. Ao se disporem a vender parte de seu capital no mercado, os controladores de empresas reforçam a profissionalização da gestão, reduzem os riscos das transições familiares e passam a seguir uma série de exigências, todas sob o guarda-chuva da governança corporativa.

As companhias, destaca Garcia, são obrigadas a prestar informações periódicas aos investidores, seus números devem ser consistentes e transparentes. Benefícios a administradores, antes bancados com o caixa da empresa, desaparecem, assim como um eventual “caixa 2”. E mais: os dirigentes que não cumprem metas de rentabilidade definidas pelos acionistas são destituídos de suas funções. Os casos mais emblemáticos desse compromisso com os resultados foram as recentes quedas de Marco Antonio Bologna da presidência da TAM e de Cássio Casseb do comando do Grupo Pão de Açúcar.

Na avaliação do presidente da consultoria Latin Link, Rui Coutinho, essa mudança decorre de uma condição básica: a estabilidade da economia. Ela permitiu a queda das taxas de juros e estimulou a demanda dos investidores por ativos de risco, como as ações. Hoje, diz ele, os investidores lançam mão da própria poupança para aplicar em investimentos de renda variável, pois têm a clara noção de que a perspectiva maior de ganho compensa aventuras fora da tradicional caderneta de poupança e dos fundos de renda fixa.

“Ou seja, houve a combinação clássica: as empresas em busca de parceiros e os investidores dispostos à sociedade”, ressalta. Esse grupo de investidores é liderado, sobretudo, pelos estrangeiros. Em média, eles têm ficado com 70% dos papéis vendidos por meio das Ofertas Iniciais de Ações (IPOs, na sigla em inglês). De acordo com Ernane Torres, do BNDES, essa concentração de papéis indica uma certa restrição do mercado de capitais: “O mercado é democrático, mas ainda é muito seletivo”, afirma.

Para Rui Coutinho, o crescimento das IPOs destrói o mito de que somente as grandes empresas tinham acesso a financiamentos por meio da venda de ações. O melhor exemplo são os bancos de médio porte. Pelo menos 10 deles abriram o capital desde 2006. Fortalecidos com a injeção de dinheiro de novos acionistas, eles já fazem a diferença no mercado de crédito — do qual são especialistas — para derrubar as taxas de juros dos empréstimos.

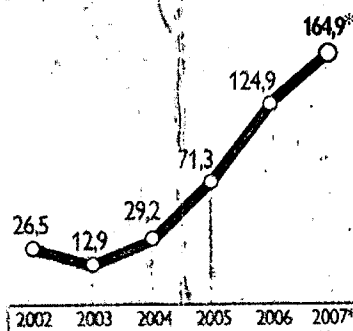
NOVO CAPITALISMO

Grandes empresas substituem empréstimos bancários por emissão de títulos no mercado de capitais e recursos próprios para tocar investimentos. Sistema financeiro amplia acesso de pequenas e médias companhias ao crédito

EMISSIONES DISPARAM

Desde 2003, lançamento de ações e debêntures não param de crescer, permitindo às empresas dividir os riscos dos negócios com número maior de parceiros

Em R\$ bilhões

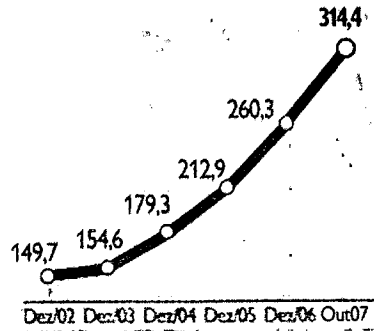


* Até o dia 26 de dezembro

FINANCIAMENTOS BANCÁRIOS

Com novas fontes de capitais disponíveis, empresas diversificam estrutura de capital, mas bancos ainda suprem parcela importante de recursos para investimentos

Em R\$ bilhões

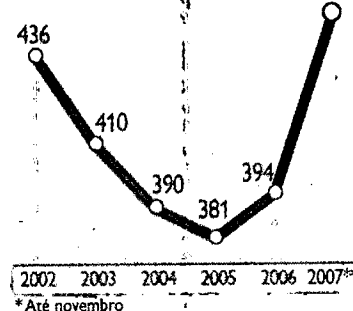


* Até o dia 20 de dezembro

CAPITAL ABERTO

Total de empresas com ações listadas em bolsas de valores avança e atinge o maior patamar em sete anos

Em % ao ano

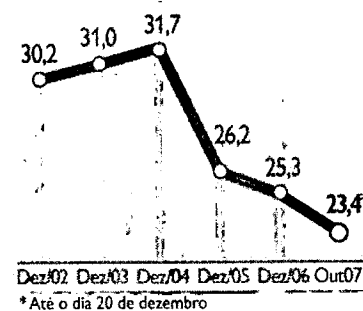


* Até novembro

TAXA MÉDIA DE JUROS

Encargos cobrados pelo sistema financeiro estão no menor patamar da série histórica do Banco Central, iniciada em 2000

Em % ao ano

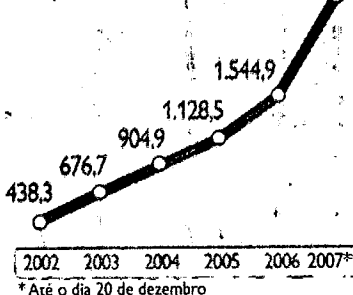


* Até o dia 20 de dezembro

EMPRESAS VALIOSAS

Com os preços das ações em alta há cinco anos consecutivos, valor de mercado das companhias já encosta no Produto Interno Bruto (PIB)

Em R\$ bilhões

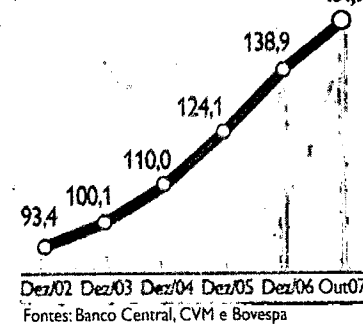


* Até o dia 20 de dezembro

ESTOQUE DO BNDES

Depois de muitos problemas para emprestar, banco entra nos eixos e volta a ser fonte de financiamento de longo prazo para empresas

Em R\$ bilhões



Fontes: Banco Central, CVM e Bovespa