





CRISE EUROPEIA

IMPACTA RETOMADA DE

IPOs

NO BRASIL

Apesar do Brasil reunir condições propícias para a retomada das operações de IPOs (*sigla em inglês para oferta pública inicial de ações*) este ano, após um movimento bem modesto registrado no segundo semestre de 2011, a concretização e a força da retomada, estão condicionadas ao desenrolar da crise europeia e seus efeitos sobre o desempenho da economia internacional. Conforme estudo da empresa de consultoria Ernst & Young Terco, aproximadamente 20 IPOs podem ser realizados ainda este ano.

por **LUCIA REBOUÇAS**

De acordo com o presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto, há condições para a realização de 40 a 45 ofertas, entre IPOs e operações de venda de ações de companhias que já estão na bolsa.

No momento a maioria das previsões para a economia internacional é de “mau tempo, mau tempo”. Analogias com a previsão do clima têm sido bastante utilizadas para descrever cenários econômicos e numa coisa elas de fato andam juntas: acertar como será o dia de amanhã. Quem não se lembra da marolinha prevista pelo então presidente Lula nos idos de 2008, quanto irrompeu a crise imobiliário/financeira que, contrariando a previsão, avançou sobre a economia brasileira com a voracidade de uma onda.

Considerado “guru” do mercado, dado ao índice de acertos em suas previsões, o economista Ricardo Amorim, presidente da Ricam Consultoria e comentarista do programa Manhattan Connection (GloboNews), prevê que o tempo na economia internacional ainda vai ficar bastante ruim antes de melhorar, com forte queda de atividade no mercado de capitais em todo o planeta. No caso do Brasil, Amorim afirma que ainda haverá alguma atividade, antes do mercado ser atingido por novas ondas de choques provocados pela crise na Europa. Depois disso, devemos ter uns seis meses de atividade praticamente nula e, em seguida, uma gradual retomada, similar ao que ocorreu em 2009 e 2010.

Os choques, segundo o economista, virão da provável saída da Grécia e, eventualmente, de outros países europeus da Zona do Euro, podendo gerar crise financeira, jurídica e de confiança significativa. “Eventual novo calote grego após a saída do euro deve atingir o FMI (Fundo Monetário Internacional) e o BCE (Banco Central Europeu), limitando a capacidade de ambos de conseguir novos recursos para pacotes que ainda serão necessários para Espanha e Itália. O calote grego criaria precedentes que podem levar Portugal também ao calote, gerando preocupações se Espanha e Itália seguiriam o mesmo caminho.”

Devido à letargia dos líderes europeus, a recessão por lá em 2012 é uma certeza, afirma Amorim. “Uma recessão branda é o cenário mais otimista. Mas, o cenário mais provável é uma



RICARDO AMORIM, Ricam Consultoria

crise crônica de proporções potencialmente superiores às causadas pelo colapso do banco Lehman Brothers em 2008. Só que desta vez, o arsenal de combate à crise nos países desenvolvidos está praticamente esgotado.”

Mesmo que mais calotes não ocorram e a Europa tenha apenas uma recessão branda, é bem provável que ela se estenda aos EUA, acrescenta Amorim. “Paralisia política, cortes de gastos públicos, aumentos de impostos e restrições do Fed (Banco Central americano) a novas medidas de estímulo monetário tornam a probabilidade de recessão nos EUA em 2012 e/ou em 2013, bastante elevada. Com Europa e EUA em recessão, só restaria o último dos pilares da economia mundial, a China.”

Infelizmente, conforme o economista, a economia chinesa também está mais frágil do que em 2008. O PIB chinês que crescia a 14% ao ano, agora está ao redor de 8% ao ano e em desaceleração. Além disso, a redução na oferta de crédito global causada por preocupações com a Europa, expôs problemas nas construtoras chinesas.

MERCADO GLOBAL

Um eventual estouro de bolha imobiliária na China aumentará as dificuldades da economia global.

Ainda na avaliação do economista, ao contrário de 2009, os países não podem mais estimular suas economias com aumento de gastos públicos e redução de impostos. Também não terão como impulsioná-las reduzindo as taxas de juros. Elas já estão em 1% ao ano ou menos, em praticamente todos eles. “O único instrumento de estímulo econômico que restou, o menos eficiente deles, é imprimir dinheiro – com efeitos colaterais na inflação e na taxa de câmbio, como todo brasileiro que viveu a década de 80 sabe”, lembra.

CONJUNTURA DESAFIADORA

No mercado de capitais, a redução das taxas de juros locais e internacionais vem funcionando como um incentivo para aplicação em ações. Mas esse incentivo cairá por terra se a economia internacional entrar numa crise financeira, jurídica e de confiança. Uma crise de tal magnitude provocará uma drástica redução do apetite de risco dos fundos globais, que atingirá, em cheio, as bolsas de valores, inclusive, no Brasil. Atualmente, metade das compras de ações nas operações de IPOs no mercado brasileiro tem sido feitas por estrangeiros, sendo 50% por investidores dos EUA.

Mesmo considerando a conjuntura atual desafiadora para qualquer previsão, Marcelo Millen, responsável pela área de ofertas de ações do banco de investimentos Credit Suisse, um dos maiores coordenadores de lançamentos de títulos no mercado brasileiro, não está esperando o pior. “Não tenho bola de cristal, mas minha expectativa é de que enquanto a economia brasileira continuar crescendo, existirão oportunidades para a realização de ofertas públicas de ações”, afirma.

Segundo ele, existe um grande número de companhias brasileiras com boas histórias de desempenho. “No segundo semestre vamos ver essas histórias no mercado.” Ao contrário do que acontecia antes, quando o mercado era propício a IPOs de grandes companhias, atualmente há espaço para empresas de porte menor, mas com potencial de crescimento, observa.

Para André Viola Ferreira, sócio da área de mercados estratégicos e emergentes da Ernst & Young Terco, as condições são de crescimento: mais de 120 companhias estão aptas para o IPO e as condições do mercado brasileiro, como qualificação e regulação, são atraentes para os compradores. No entanto, conforme Ferreira, a crise internacional poderá reduzir a tendência original que é de aumento dessas operações.



ANDRÉ VIOLA FERREIRA, Ernst & Young Terco

APOSTAS PARA 2012

As grandes apostas para 2012 foram feitas em aberturas de capital patrocinadas por fundos de Private Equity, de acordo com a consultoria. Dos três IPOs realizados este ano, que resultaram numa captação estimada em R\$ 6,05 bilhões, dois tiveram a participação destes fundos: o da companhia de frotas Locamerica e da Unicasa, primeira fabricante de móveis nacional a lançar ações na bolsa. O primeiro a ir a mercado no ano foi o banco de investimentos BTG Pactual que levantou R\$ 3,65 bilhões com seu IPO.

Os setores mais propícios a novas aberturas de capital são os de serviços, óleo e gás e infra-estrutura, já que os eventos esportivos mundiais de 2014 e 2016 têm requerido grandes investimentos nestes âmbitos, de acordo com Ferreira. A AUX, do empresário Eike Batista, que detém ativos de ouro na Colômbia, estará pronta até outubro para fazer seu IPO, conforme informações divulgadas na mídia.



Grande parte das janelas de oportunidades continuará a surgir sem aviso prévio e só será aproveitada por aqueles que estiverem preparados. Para aumentar as chances de uma listagem bem sucedida, as empresas devem estar preparadas para oferecer informações financeiras claras e precisas aos futuros investidores.



Grande parte das janelas de oportunidades continuará a surgir sem aviso prévio e só será aproveitada por aqueles que estiverem preparados, de acordo com Ferreira. Para aumentar as chances de uma listagem bem sucedida, as empresas devem estar preparadas para agir rapidamente e oferecer informações financeiras claras e precisas aos futuros investidores, conforme estudo da Ernst & Young Terco. Por isso, diz o estudo, por mais um ano, o gerenciamento do risco de execução permanecerá como forte tendência na avaliação de uma empresa candidata a fazer um IPO.

Em relação aos níveis de listagem, empresas e investidores continuarão a pensar de forma mais cautelosa. O padrão consagrado para uma bem sucedida operação de IPO é o Novo Mercado. Segundo Millen, para optar por outro nível de listagem a empresa precisa ter um motivo muito forte. Entre eles, atuar em setores que têm restrições à participação dos investidores estrangeiros na aquisição de ações, como o de aviação e o de terras, e no caso de alavancagem de controle, acrescenta.

Atualmente, os segmentos especiais de listagem da BM&F Bovespa contam com 185 companhias, sendo 127 no Novo Mercado, 35 no Nível 1, 20 no Nível 2 e três no Bovespa Mais.

BOVESPA MAIS

Lançado em 2005, o crescimento do Bovespa Mais, direcionado às companhias de pequeno e médio porte, também é um

dos fatores apontados pela Ernst & Young para a retomada do movimento de aberturas de capital este ano. Esse nível de listagem oferece uma série de vantagens que fazem dele mais uma opção de entrada na bolsa, afirma Ferreira.

Dentre as empresas com pedido de registro de companhia aberta em análise na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) há várias com listagem prevista no Bovespa Mais, segundo fontes do mercado. Entre elas, Ekoparking, Play Beverage South America, Intercosmetic Holding, Atletas Brasileiros, Drogarias Americanas e Companhia Aurífera Brasileira.

A relevância do Bovespa Mais no desenvolvimento do mercado não é uma unanimidade entre os agentes do mercado. Na opinião de Millen, foi uma iniciativa que não pegou e que precisa ser melhorada para vingar. Para ele, a regulamentação desse nível de listagem olhou muito para o aspecto custo das empresas para entrar na bolsa e não deu a devida importância para o mercado comprador, para as demandas por informação dos investidores.

De acordo com estudos da BM&F Bovespa, no Bovespa Mais o custo das companhias sobre o total captado ficou em 7,1%, um percentual mais baixo quanto comprado a mercados de acesso internacionais. No AIM, da Bolsa de Londres, e no TSX Venture, da Bolsa de Toronto, esse custo chegou a 7,7% e 14%, respectivamente. Estão listadas no Bovespa Mais as empresas Nutriplant e Desenvix Energias Renováveis e Senior Solution.

Segundo informações fornecidas pela bolsa, o Bovespa Mais oferece vários diferenciais em relação aos outros níveis de listagem na bolsa. Nesse segmento, as companhias têm período de até sete anos para ter 25% do seu capital social em circulação no mercado, seja realizando uma oferta pública das ações existentes ou através da emissão de novas ações no mercado. Também é possível para a empresa realizar uma oferta de ações sem a obrigatoriedade regulamentar de venda de ações para o varejo (investidores pessoa física) o que ajuda a reduzir custos no Road Show e na colocação de ações com os coordenadores da oferta.

Além disso, permite que a empresa faça a listagem sem ofertar ações. Com isso pode aumentar o grau de exposição junto ao mercado – divulgando informações, apresentando resultados e familiarizando o investidor com seu modelo negócio – para, quando decidir realizar a oferta de ações, conseguir uma precificação mais adequada. Em termos de governança corporativa facilita a composição do Conselho de Administração. No Bovespa Mais a exigência é de que a companhia tenha um mínimo três conselheiros. No Novo Mercado a companhia precisa ter um mínimo de cinco conselheiros, com mínimo de 20% dos membros independentes. **RI**