

O momento das médias empresas

O quadro atual de investimentos no Brasil pode ser estabelecido de maneira relativamente simples. Temos, em números redondos do lado da oferta, R\$ 1 trilhão em títulos públicos, R\$ 300 bilhões em CDBs, R\$ 1,2 trilhão em ações e R\$ 90 bilhões em debêntures. Na oferta de ações temos que considerar o *free-float* médio de 10% na Bovespa e isso nos leva a um total disponível para investimentos de R\$ 120 bilhões, e não R\$ 1,2 trilhão do estoque total de títulos. Do lado da demanda, temos principalmente os R\$ 800 bilhões em fundos de investimentos e R\$ 300 bilhões em fundos de pensão.

Esse cenário financeiro nos coloca a seguinte questão: onde investir de forma a manter um mínimo de rentabilidade para os recursos? Uma primeira alternativa seria a Bolsa de Valores. Mas se considerarmos um estoque de investimentos da ordem de R\$ 1,1 trilhão, e uma suposição conservadora sugerindo que em um primeiro momento 5% desses recursos migrassem para a Bovespa, podemos imaginar o impacto sobre o preço das ações. Afinal, seria uma pressão de demanda da ordem de mais de 50% do volume total de ações disponíveis para negociação!

Os CDBs são uma alternativa de curto prazo e, como tal, não satisfazem o apetite dos investidores por retornos mais elevados. Uma outra alternativa seria o investimento

em debêntures. Mas aqui nos deparamos com outro problema: as empresas de maior porte buscam recursos no exterior. Até pelo tamanho dos mercados.

É precisamente neste ponto que surgem as oportunidades para as médias empresas, pois haverá uma demanda grande por títulos privados e eles só estarão disponíveis nesse segmento. Aliás já começa a haver essa pressão, e a primeira resposta do mercado está centrada nos FDICs, ou fundos de recebíveis. No entanto, o volume é ainda pequeno e não deverá se expandir de acordo com a necessidade de títulos do mercado. Assim, podemos esperar um crescimento interessante das emissões de títulos privados de empresas médias. Ao menos durante algum tempo, já que em um futuro não muito distante os órgãos reguladores devem autorizar o investimento em ativos no exterior para diversas classes de investidores, em particular os fundos de pensão.

As empresas que pretendem se aproveitar dessa janela têm de se estruturar rapidamente. Afinal, para emitir uma debênture, existem vários trâmites que demandam tempo e organização. Converter a empresa em aberta, elaborar prospectos, registrar a oferta e providenciar documentos consomem muito tempo. Assim, é fundamental que as empresas tenham em mente um cronograma detalhado e que ele esteja explícito no seu planejamento.



William Eid Jr.
FGV-EAESP