

Investimento estrangeiro em carteira é capital de boa qualidade

Desde 2002 uma onda crescente de ingresso de capitais estrangeiros tem se dirigido ao mercado financeiro brasileiro e, segundo os dados recém publicados pelo Banco Central, há forte evidência de que isso tenda a se intensificar ainda mais neste ano de 2006.

Só no mês de março, US\$ 10 bilhões entraram no país – mais do que o dobro do ingresso observado no mesmo mês do ano anterior – para financiar governo e, de modo especial, empresas que participam do mercado de capitais. É surpreendente notar que o saldo acumulado de janeiro a março dos investimentos líquidos em carteira – cerca de US\$ 6,2 bilhões – chegou bem próximo ao registrado no ano de 2005.

Este trigésimo nono Boletim Sobeet vem chamar a atenção para o fato de que os recentes fluxos de investimento estrangeiro em carteira não devem ser confundidos com capitais tipicamente especulativos. Ao contrário da associação feita por muitos especialistas quanto à relação entre esses capitais – ditos especulativos – e a vulnerabilidade externa do país, o presente Boletim apresenta alguns elementos que apontam para um melhoramento da qualidade desses capitais estrangeiros.

Boletim da SOBEET

Edição e Redação: Alexander Nogueira Xavier.

Avenida Paulista, 326 - 1º andar
Conjuntos 15/16 - São Paulo-SP -
Brasil - CEP 01310-902
tel/fax: 55 11 3287-6987/3251-2237
e-mail: sobeet@uol.com.br
site: www.sobeet.com.br

Como é sabido, cada vez mais o investidor estrangeiro tem buscado de modo incessante novas oportunidades de negócio no mundo. No Brasil, é interessante notar que o investimento direto não tem sido a única modalidade de interesse de investidores estrangeiros.

O ingresso de investimentos estrangeiros em carteira tem se elevado muito nesses últimos quatro anos (cerca de 47% ao ano), embora o saldo líquido desses recursos tenha oscilado bastante. A maior parte desses investimentos, cerca de 60 %, tem sido alocada nos mercados brasileiros de ações e de títulos de renda fixa.

Normalmente os investimentos em carteira são considerados capitais especulativos por terem uma maturidade típica de curto prazo. Contudo, o novo ciclo de ingresso de investimentos estrangeiros em carteira, iniciado em 2002, tem se beneficiado de novas oportunidades nacionais e internacionais que se abriram a esses investidores, o que confere aos capitais externos, ao nosso ver, uma melhor qualidade.

Nesse sentido, levantamos duas razões para justificar nossa percepção acima:

- (I) Tais capitais têm ajudado a financiar projetos de investimento produtivo de várias companhias brasileiras;
- (II) E têm ajudado a aumentar a disponibilidade de recursos (poupança) para o financiamento do governo, abrindo espaço ao Tesouro para obter taxas melhores e/ou alongar sua dívida mobiliária.

É espantoso o número crescente de empresas dispostas a participar do mercado acionário. Entre 2001 e 2003 apenas duas companhias abriram seu capital. De lá para cá esse número não parou mais de crescer. No ano passado, foram nove empresas a abrirem seu capital e de janeiro até o mês de março, mais cinco novas ingressaram na Bolsa.

A partir da crescente inserção das empresas brasileiras no mercado acionário, inúmeras dificuldades históricas associadas à indisponibilidade de crédito estão se tornando problemas do passado. Considerando apenas as ofertas públicas iniciais (*Inicial Public Offering* – IPO) podemos observar um volume crescente de recursos captados no mercado acionário. Pela tabela 1 podemos ver que em

Tabela 1 - Oferta Pública Inicial: Participação estrangeira e subscrição de novos papéis na Bolsa

Ano	Volume da Oferta Brasileira	Participação Estrangeira na Oferta Brasileira		Volume associado a Subscrição de Novas Ações	
	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	Part (%)	(R\$ milhões)	Part (%)
2004	2.610,75	1.421,30	54,4%	518,21	36,5%
2005	4.875,13	2.746,33	56,3%	2.098,20	76,4%
2006	3.005,47	2.126,72	70,8%	1.487,85	70,0%

Fonte: CVM

Elaboração: SOBEET

2004 foram captados R\$ 2,6 bilhões e no ano passado, R\$ 4,8 bilhões. Em 2006, até a presente data, o volume captado foi de R\$ 3 bilhões, podendo se elevar ainda mais até o final desse ano. Essa tendência de crescimento também pode ser observada quando consideramos não apenas as operações de IPO, mas também todas as ofertas públicas realizadas a cada ano (Ver Tabela 2).

As recentes operações de IPO vêm atraindo o interesse de investidores estrangeiros, cuja participação tem se elevado crescentemente nessas operações. Conquanto a participação tenha chegado em 2004 a 54,4% do total das captações realizadas, essa mesma participação já alcançou 70,76% no primeiro trimestre de 2006. Esse aumento expressivo se deve, em grande medida, ao interesse desses investidores em setores até então mal representados na Bolsa - como os setores imobiliário e de consumo. Considerando-se o total de ofertas públicas, verificamos também uma participação elevada e crescente do investidor estrangeiro: dos 61,8% observados em 2005, essa participação subiu para 67,8% em 2006.

Um outro ponto importante a ser destacado diz respeito à proporção de ações subscritas em relação à oferta pública total. Podemos perceber pelas tabelas 1 e 2 que essa proporção também tem aumentado. Dessa forma, essas

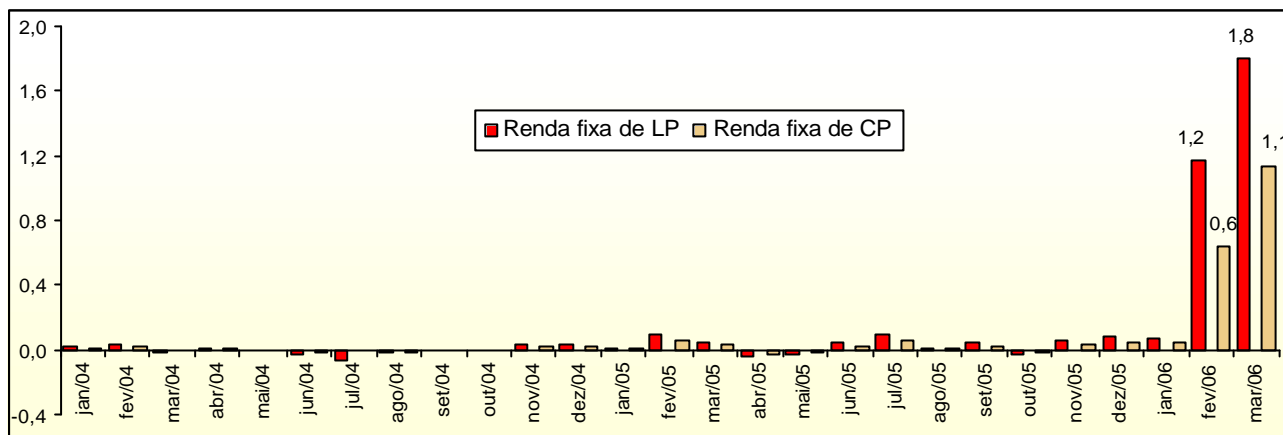
Tabela 2 - Oferta Pública Total: Participação estrangeira e subscrição de novos papéis na Bolsa

Mês	Volume Total da Distribuição	Volume da Oferta Brasileira	Participação Estrangeira na Oferta Brasileira		Volume associado a Subscrição de Novas Ações		
		(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	Part (%)	(R\$ milhões)	Part (%)	
2005	janeiro	734,29	734,29	408,62	55,6%	16,00	2,2%
	fevereiro	-	-	-	-	-	-
	março	1.117,80	791,08	545,04	68,9%	135,13	12,1%
	abril	955,71	367,77	153,25	41,7%	241,11	25,2%
	maio	264,80	264,80	246,15	93,0%	0,00	0,0%
	junho	2.494,36	2.494,36	2.019,26	81,0%	784,82	31,5%
	julho	1.680,70	1.647,26	626,74	38,0%	1.305,13	77,7%
	agosto	-	-	-	-	-	-
	setembro	3.172,43	1.297,19	535,70	41,3%	511,50	16,1%
	outubro	953,96	953,96	673,50	70,6%	0,00	0,0%
	novembro	885,77	885,77	640,39	72,3%	885,77	100,0%
	dezembro	1.676,38	1.676,38	1.022,45	61,0%	322,97	19,3%
TOTAL	13.936,21	11.112,86	6871,10	61,8%	4.202,43	30,2%	
2006	janeiro	-	-	-	-	-	-
	fevereiro	3.903,95	3.903,95	2.786,89	71,4%	2.321,85	59,5%
	março	2.019,12	970,27	516,40	53,2%	494,80	24,5%
	TOTAL	5.923,08	4.874,23	3.303,29	67,8%	2.816,65	47,6%

Fonte: CVM

Elaboração: SOBEET

**Gráfico 1 - Ingresso Líquido para investimentos em renda fixa LP e CP
(R\$ bilhões)**



Fonte: Banco Central
Elaboração: SOBEET

ofertas públicas têm se guiado muito mais em direção à expansão do capital das companhias abertas do que à transferência de titularidade das mesmas.

Além do mercado acionário, a participação do investidor estrangeiro no mercado de títulos de renda fixa cresceu expressivamente em 2006. Pelo gráfico 1 podemos perceber que até 2006 os investimentos estrangeiros em títulos de renda fixa colocados no mercado doméstico permaneceram reduzidos. Tanto os títulos de renda fixa de curto prazo quanto os de longo prazo não chegaram a R\$ 100 milhões.

Entretanto, nos meses de fevereiro e março de 2006 os investimentos em títulos de renda fixa cresceram expressivamente. No último mês, por exemplo, os investimentos em títulos de renda fixa de longo prazo chegaram ao montante de R\$ 1,8 bilhão, enquanto os de curto prazo a R\$ 1,1 bilhão.

Em grande medida isso se deve à Medida Provisória (MP) 281 criada para desonerar o investimento estrangeiro em instrumentos de renda fixa emitidos pelo governo federal. Além disso, a MP 281 suprimiu a cobrança de IR sobre o rendimento auferido pelo investidor não residente em Fundos de Investimento em Participações (FIP). Estes FIPs são normalmente utilizados para a compra de participação estratégica em empresas e podem - inclusive - facilitar a participação de investidores não residentes em PPPs, concessões de rodovias, etc.

É interessante notar que o *boom* dos investimentos em renda fixa ocorrido entre fevereiro e março desse ano se concentrou em papéis de longo prazo. Nesse sentido, esses investimentos acabam por melhorar o perfil da dívida federal proporcionando um maior alongamento da mesma.

Em resumo, os investimentos estrangeiros em carteira têm se configurado como investimentos de melhor qualidade tanto por financiar o investimento produtivo e expansionista de várias companhias que participam da Bolsa, quanto por permitir ao governo financiar seus investimentos em termos de uma estrutura de dívida mais alongada.

A SOBEET entende que esse quadro dos investimentos estrangeiros em carteira permaneça ainda em todo o ano de 2006. Acreditamos que a MP 281, a medida em que desonera o custo de investimento no país, estimule ainda mais o investimento estrangeiro em títulos do governo. Além disso, a perspectiva de pelo menos mais 20 novos IPOs ainda neste ano pode elevar significativamente o investimento estrangeiro em carteira em 2006.

PRESIDENTE: John E. Mein (Consentes)

DIRETOR: Christian Luhbauer (ABEF)

VICE-PRESIDENTE e TÉCNICO: André Costa Carvalho (Credit Suisse)

DIRETOR: Nicola Tingas (Consultor)

DIRETOR FINANCEIRO: Luis Afonso Fernandes Lima (Grupo Telefônica)

CONSELHO CONSULTIVO:

Antônio Corrêa de Lacerda (PUC-SP); **Antonio Martins da Cunha Filho** (DECEC-BACEN); **Antonio Prado** (BNDES); **Armando Castelar Pinheiro** (IPEA); **Arno Meyer** (Ministério da Fazenda); **Carlos Eduardo Carvalho** (PUC-SP); **Carlos Kawall** (Ministério da Fazenda); **Gustavo Franco** (PUC-RJ); **Hermann Wever** (Siemens Brasil); **Luciano Coutinho** (IE-UNICAMP); **Marcelo Resende Allain** (Nestlé); **Maria Helena Zockun** (FIPE-USP); **Maurício Mesquita Moreira** (BNDES); **Octavio de Barros** (Bradesco); **Otaviano Canuto** (BIRD - Diretor Licenciado); **Renato Baumann** (UnB/CEPAL-Brasil); **Ricardo Bielschowsky** (CEPAL-Brasil); **Rolf-Dieter Acker** (BASF); **Rubens Barbosa** (Ex-Embaixador do Brasil em Washington); **Rubens Ricupero** (Ex-Secretário Geral da UNCTAD) ; **Sandra Polónia Rios** (CNI); **Vera Thorstensen** (Missão do Brasil na OMC); **Virene Roxo Matesco** (EPGE/IBRE-FGV-RJ); **Winston Fritsch** (Rio Bravo); **Yoshiaki Nakano** (FGV-SP)

Mantenedores

SIEMENS

 **BASF**
The Chemical Company

 **Bradesco**

 **Companhia
Vale do Rio Doce**

**ThyssenKrupp Metalúrgica
Campo Limpo**

uma empresa
ThyssenKrupp Automotive

