

Relações com Investidores

BDRs: um novo desafio

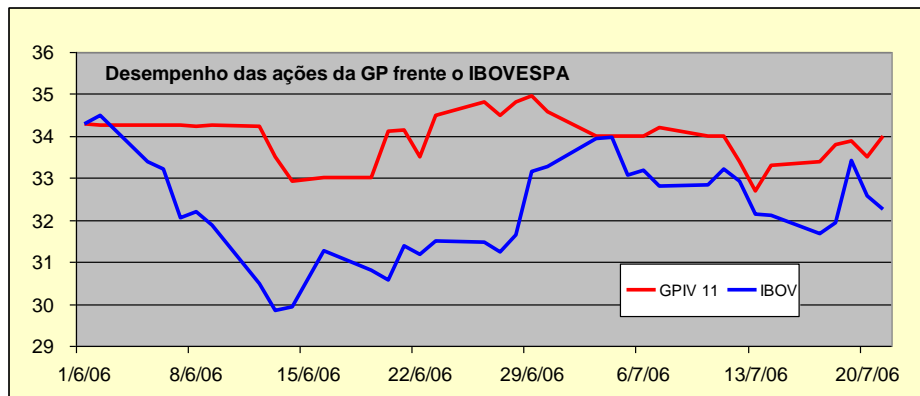
Gabriel Spera Borba / Renato Recife *

No dia 1º de junho, a GP Investments, uma das mais conhecidas empresas de *private equity* do Brasil, realizou seu IPO (Oferta Inicial de Ações). Foram emitidas 20,3 milhões de BDSs (*Brazilian Depositary Shares*), representadas por igual quantidade de BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*), que passaram a ser negociados na Bovespa. Cada ação funcionará como uma “cota” do novo fundo de *private equity* da GP, o GPCP3. Os BDRs são um instrumento que permite às empresas estrangeiras emitirem ações no mercado brasileiro, numa versão equivalente aos ADRs (*American Depositary Receipt*), ações emitidas por empresas brasileiras na bolsa norte-americana. Por meio dos BDRs, investidores brasileiros podem ter acesso a títulos de empresas estrangeiras, sem no entanto ter que enfrentar os custos de transações feitas diretamente nos mercados internacionais, que incluem, entre outros, custos operacionais, questões regulatórias e problemas de liquidação.

Essa é a ótica do investidor, mas o que leva uma empresa a emitir BDRs? Antes de tomar essa decisão, a empresa deve pesar os custos/benefícios do mercado brasileiro, estar disposta a cumprir uma série de regulamentos e normas, além de analisar cuidadosamente o cenário econômico e político do Brasil.

Com boas taxas de crescimento e baixa inflação, aliados à queda da taxa de juros e a uma política macroeconômica voltada à estabilização, o Brasil representa hoje uma ótima oportunidade de investimento, especialmente no mercado acionário. Bom sinal disso é o número de empresas (25) que abriram seu capital nos últimos dois anos, girando um volume financeiro de aproximadamente R\$ 15 bilhões, conforme dados da Bovespa.

Para um fundo de *private equity*, quando termina o prazo de investimento todos os recursos captados devem ser restituídos aos seus donos. Mas, quando um fundo como o GPCP3 parte para abertura de capital, é possível quebrar esse ciclo característico desse mercado, possibilitando a flexibilização dos



investimentos, já que agora o fundo pode investir com capital próprio.

Com sua operação, a GP captou R\$ 706 milhões. Nesta última sexta-feira (dia 21), a GP anunciou que vai utilizar parte destes recursos para investir na Invepar S.A., empresa do ramo de concessões rodoviárias.

Um outro ponto a se considerar ao lançar BDRs é a liquidez. Como pode haver disparidade entre o preço do BDR e o preço da ação da companhia em seu país de origem, muitos investidores se mostram atraídos pela oportunidade de arbitragem, puxando para cima a liquidez do papel.

A grande questão para o investidor passa a ser a seguinte: quais as vantagens de se arriscar em um segmento novo e desconhecido? Antes de qualquer coisa, este não é um mercado tão desconhecido como as pessoas imaginam: já existem fundos de capital aberto listados em bolsas estrangeiras, como o *Berkshire Hathaway*, fundo de *private equity* americano, que tem como seu principal acionista (e fundador) o milionário Warren Buffet.

A idéia principal de um fundo de *private equity* se resume a comprar uma participação relevante em empresas, normalmente de capital fechado, geri-la de maneira mais rentável e, após capitalizá-la, vender sua parte da empresa por um valor maior que o adquirido, tanto pela venda direta ou abertura do capital.

Esses fundos possuem como cotistas grandes investidores institucionais, capazes de fazer os aportes de capital necessário, e visam rendimentos de longo prazo. Agora, com a listagem em bolsa, esse mercado deixa de ser “*private*” e passa a ficar disponível para todos os investidores que estejam dispostos a diversificar seus investimentos em ações.

Nesse novo cenário surge o desafio, que pode ser entendido como uma oportunidade para os profissionais de RI, de desmistificar todas as peculiaridades

desse mercado. Como ele funciona? Como atrair investidores? Como os fundos operam? Além disso, deve-se atentar para o fato de que quem lança BDRs é uma empresa estrangeira, que não está sujeita às mesmas normas da CVM que as empresas nacionais, e que não possui qualquer nível de governança corporativa. Mas isso não deve ser impedimento para os investidores, dado que se trata de um nicho de mercado rentável e de longo prazo, que pode servir como uma alternativa interessante de diversificação de risco da carteira.

Por fim, a entrada da GP Investments demonstra o amadurecimento da Bolsa de São Paulo, que sobe mais um degrau no caminho dos grandes mercados mundiais.

* Consultor, especial para *Gazeta Mercantil*

E-mail:

mverissimo@gazetamercantil.com.br