

Neo e Itaú lançam primeiro fundo mezanino do País

Em junho último, chegou ao mercado o Capital Mezanino, primeiro fundo do tipo mezanino do País. Gerido pela Neo Investimentos, em parceria com o Itaú, este Fundo de Investimento em Participações (FIP) visa financiar o crescimento das empresas de médio porte sem, no entanto, se limitar a setores pré-determinados. Como diz o nome, o modelo refere-se a algo intermediário — neste caso, entre um investimento de private equity tradicional e de crédito privado.

Bastante usual nos Estados Unidos, a modalidade consiste na capitalização de projetos de empresas previamente selecionadas. Em troca, o fundo recebe um papel semelhante a uma debênture conversível, que lhe dará o direito de participar do capital da companhia futuramente. Essa é justamente uma das principais diferenças em relação ao private equity tradicional. Além de a participação na empresa não ser imediata, cabe ao fundo decidir se a conversibilidade será exercida.

O fundo está fechado para novos aportes. Captou R\$ 177 milhões e encontra-se em fase de análise dos investimentos.

Volume de FIPs dobra em 2007 e tira mercado dos fundos imobiliários

O ano de 2007 ainda está longe de acabar, mas já é o melhor da história recente quando se trata da emissão de valores mobiliários. Somente até o último dia 27 de julho foram R\$ 99,1 bilhões. As ofertas primárias e secundárias de ações respondem por quase metade desse valor: R\$ 40,2 bilhões. Mas os Fundos de Investimento em Participações, os FIPs, também merecem destaque. Estão em terceiro lugar no ranking, com R\$ 9,1 bilhões emitidos em menos de sete meses, praticamente o dobro do total registrado em 2006 (R\$ 4,7 bilhões).

Parte do sucesso dos FIPs, freqüentemente utilizados como plataforma para investimentos de private equity, está no cenário macroeconômico, cada vez mais propício ao horizonte de médio e longo prazo. O desenvolvimento do mercado, as regras mais claras e a difusão dos conceitos de governança corporativa também são apontados por especialistas como fatores que contribuem para manter esse veículo de investimento em alta. “Outra característica que merece ênfase é o empreendedorismo latente do setor produtivo, que resulta na busca por financiamento”, observa Ricardo Pires, da PR&A Consultoria.

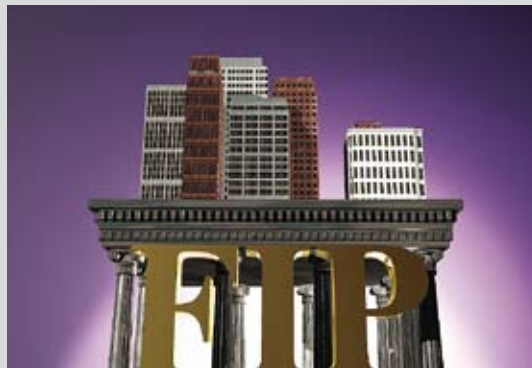
Mas o bom cenário econômico não é o único responsável pela explosão dos FIPs. Ao que tudo indica, há também uma pitada de preferência por emissores do setor imobiliário, que, até 23 de julho,

emitiram via FIPs um total de R\$ 2,5 bilhões. A expectativa do mercado é de que outros R\$ 2 bilhões sejam computados em breve, o que elevará a soma para R\$ 4,7 bilhões. Ou seja, praticamente metade de todo o volume do ano registrado até o momento.

Os FIPs ao setor imobiliário invadiram a área dos Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs), desenvolvidos especialmente para o segmento. Para Alexandre Tadeu Navarro, sócio do escritório Navarro Advogados, os principais atrativos dos FIPs diante dos FIIs são a menor complexidade e as vantagens fiscais. Por exemplo: nos FIIs, o aumento de capital através da emissão de uma nova série de cotas depende da aprovação da maioria efetiva dos investidores iniciais. Isso significa que mais da metade deles deve comparecer à assembléia e votar favoravelmente. “Essa dificuldade faz com que as captações para empreendimentos imobiliários previstas para ocorrer em fases fiquem mais atrativas quando realizadas por fundos de participações. Ninguém quer correr o risco de travar a segunda etapa de um projeto porque não conseguiu aprovação para aumentar o capital”, explica.

Inicialmente, foram descartados apenas os casos de reestruturação, start-ups (negócios que estejam saindo do zero) e setores politicamente incorretos (como fabricantes de armamentos).

A estréia da categoria mezanino não é o único aspecto que chama a atenção neste fundo. A gestora Neo Investimentos conta com uma parceria inovadora, em que o Banco Itaú é muito



mais do que um custodiante. A instituição tem o mesmo número de assentos que a Neo e os investidores do fundo no comitê de investimento.

“Nós cuidamos da gestão, mas o trabalho de identificação de oportunidades é feito em conjunto com o Itaú, uma das melhores plataformas de middle market do País”, enfatiza Luiz Chrysostomo, sócio da Neo. A parceria faz sentido. Conhecedor do risco de crédito de empresas de médio porte, o Itaú encontrou no fundo mezanino uma maneira de suprir a carência de recursos de longo prazo desse nicho de mercado. “Verificamos que esse tipo de cliente captava via BNDES, mas não tinha alternativas no mercado de capitais, seja através de renda fixa ou variável”, explica Luiz Antônio de França, diretor do Itaú.

Road shows poderão ser retransmitidos em site da Bovespa

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deu um passo rumo à flexibilização do quiet period — período em que uma companhia não deve se manifestar na mídia devido a uma oferta pública de ações em andamento. A autarquia atendeu a uma solicitação da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e autorizou, em julho, que apresentações feitas por empresas em preparação para estrear no mercado, os chamados road shows, sejam disponibilizadas no site da Bolsa. Isso significa que esses eventos, restritos a convidados, poderão ser assistidos por um público muito mais amplo.

Caberá à companhia escolher qual de suas apresentações será gravada e transmitir essa informação à CVM no momento do

registro da oferta. A novidade não implica mudanças na Instrução 400 — normativo para o qual existe um projeto de alteração na CVM. “Entendemos que essa medida não causaria danos ao mercado, uma vez que se trata de uma apresentação técnica, com o objetivo de ampliar o nível de informação e sem a característica de propaganda”, explica Felipe Claret da Mota, superintendente de registro em exercício da CVM. O início das gravações depende agora da Bovespa, que começa a divulgar a novidade para as empresas.

Papéis de terceira linha ampliam presença na bolsa

O principal índice de ações do mercado local, o Ibovespa, bateu sucessivos recordes durante julho. Na máxima histórica, até o fechamento desta edição, alcançou 58.124 pontos. Isso significa que, em relação ao fechamento de 2005 (menos de 20 meses atrás), a valorização acumulada é de 73%. Ao mesmo tempo que o preço das ações avança, o volume total dos papéis negociados cresce consideravelmente. No acumulado de 2007, supera os R\$ 4 bilhões diários, segundo dados da Bovespa, enquanto em todo o ano de 2006 foi de apenas R\$ 2,4 bilhões.

O cenário é positivo, mas, ao mesmo tempo, representa um desafio para gestores e equipes de análise. As ações mais líquidas do mercado assumem preços elevados e também ficam mais sujeitas às ondas de realização de lucros. Nessas horas, a saída é garimpar opções de investimento de prazo mais longo e potencial de retorno elevado, como as chamadas small caps. De acordo com dados da consultoria Econômica, em menos de dois anos dobrou a presença em bolsa das ações de empresas com valor de mercado inferior a R\$ 1 milhão. Passou de 30% dos pregões (considerando-se os dias em que é realizado ao menos um negócio com a ação), em 2005, para 61,7% no acumulado deste ano (até 25 de julho).

Na Fator Corretora, tradicional no acompanhamento de ações com menor volume de negócios, esses sinais são nítidos. “Idéiasnet é um exemplo. A empresa ficou meio abandonada depois do estouro da bolha da internet, mas só neste ano avançou mais de 100%”, conta Alberto Rodrigues, superintendente comercial. Iochpe, Fosfertil, Weg e Brasil Eco-diesel são outros exemplos de papéis que entraram no radar de investidores e analistas. ■

Reportagem de Yuki Yokoi

No radar do investidor

Small caps ganham presença (em %) nos pregões da Bovespa

	2005	2006	2007	0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
■ Fábrica Carlos Renaux	3,2	3,3	55,7											
■ Schulz	39,7	43,1	87,8											
■ Gradiente	4,8	22,0	52,9											
■ Estrela	53,8	95,9	100,0											
■ Teka	55,4	48,8	100,0											
■ Fras-le	55,8	76,0	98,6											
■ Sultepa	44,2	69,9	81,4											
■ Dixie Toga	66,3	54,9	87,1											
■ Dohler	5,6	9,3	44,3											

Fonte: Econômica. Obs: O índice refere-se ao percentual de pregões em que foi registrado ao menos 1 negócio com a ação. Os dados de 2007 referem-se ao acumulado no ano até 25/07. Foram consideradas small caps as companhias com valor de mercado inferior a R\$ 1 bilhão.