

Organização



Centro de Estudos em
Finanças da EAESP

Patrocínio



Investimentos em foco

A importância dos Fundos de Investimento no
Financiamento de Empresas e Projetos

Informações: www.fgv.br/gvcef - cef-gv@fgv.br - (11) 3799.7994

A Importância dos Fundos de Investimento no Financiamento de Empresas e Projetos

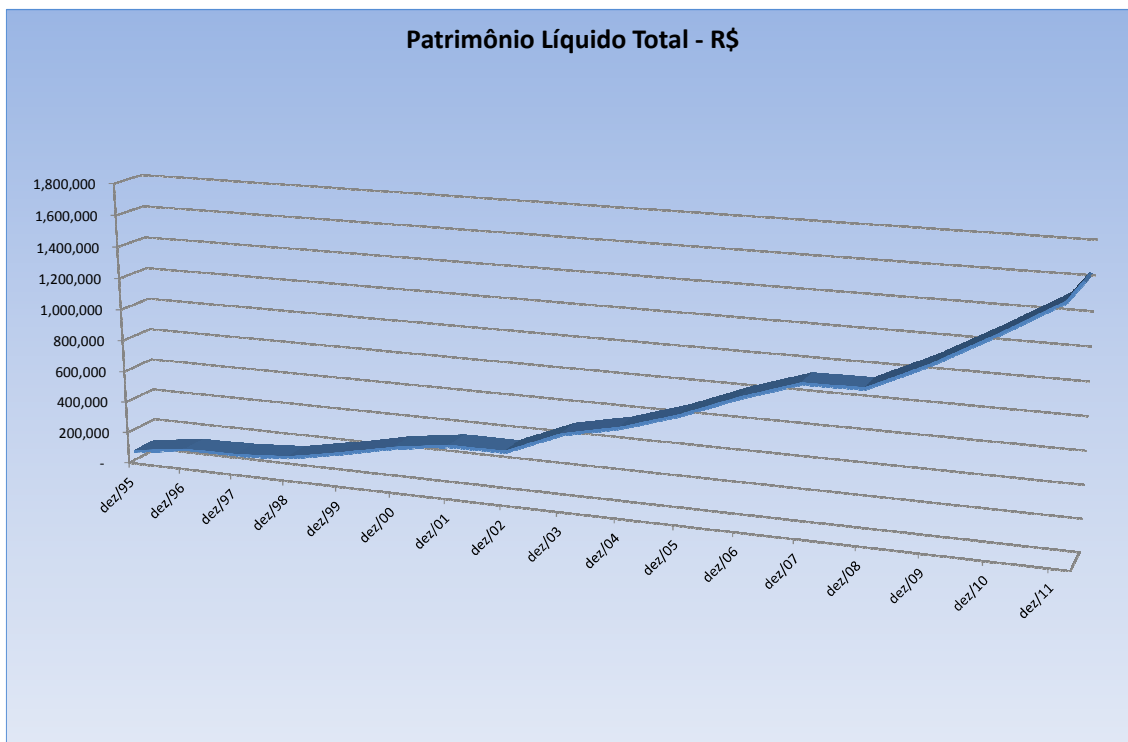
Prof. William Eid Junior

Professor Titular
Coordenador do GV CEF
Centro de Estudos em Finanças
Escola de Administração de Empresas de São Paulo
Fundação Getulio Vargas

Financiar as empresas é um desafio para todas as nações. São elas o grande motor do crescimento econômico, já que geram empregos e renda que reverterão em consumo e, portanto, mais demanda, produção, empregos e renda. Se há financiamento abundante, a economia entra num ciclo virtuoso que resulta em crescimento sustentável.

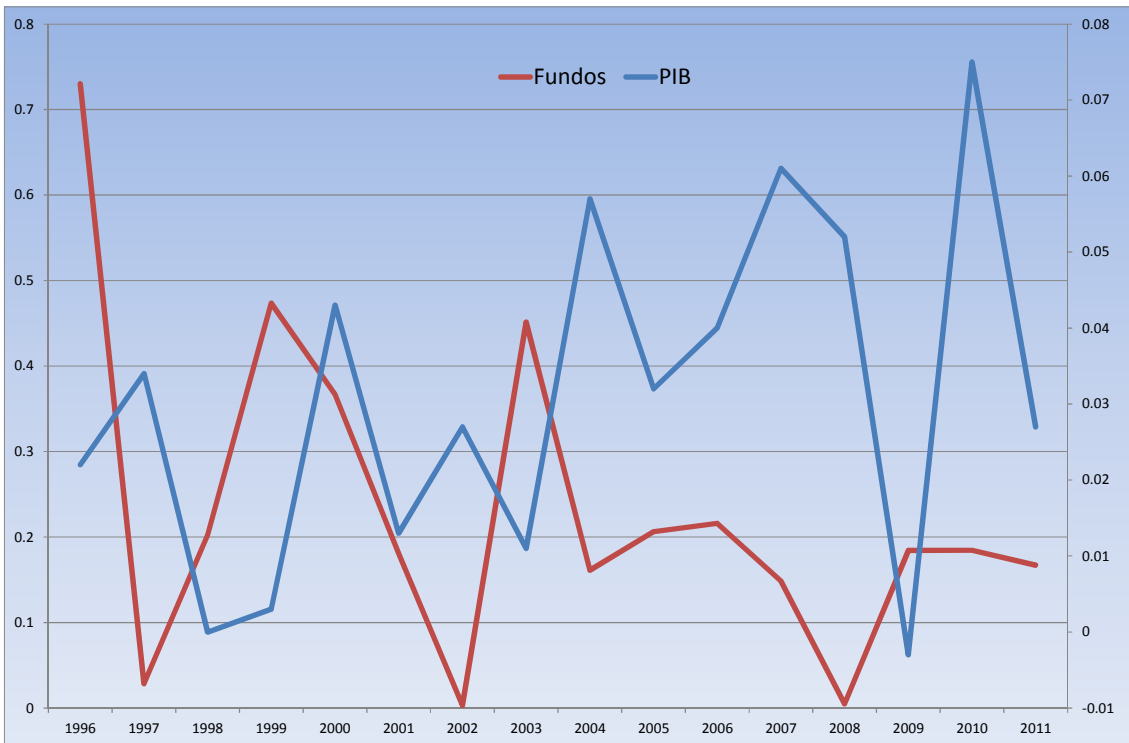
Os mercados financeiros têm papel fundamental nesse processo. São eles que propiciam o veículo adequado de intermediação, que aproxima os agentes poupadores dos agentes que necessitam de recursos. E essa intermediação gera, além da aproximação entre os agentes econômicos, a compatibilização de prazos e riscos que em geral são diferentes entre os vários agentes econômicos, além de propiciar liquidez aos diversos títulos. Assim o mercado financeiro é extremamente importante como indutor da alocação mais eficiente dos recursos. E em particular os fundos de investimento exercem o papel de intermediários atingindo uma gama imensa de investidores e também de empresas, já que em suas carteiras há um conjunto de títulos voltados para o seu financiamento.

Temos hoje mais de cinco milhões de cotistas nos diferentes fundos de investimentos, sejam pessoas físicas, sejam pessoas jurídicas. Nos últimos anos, o crescimento do patrimônio dos fundos foi muito grande, mostrando a grande atratividade desses produtos junto aos investidores.

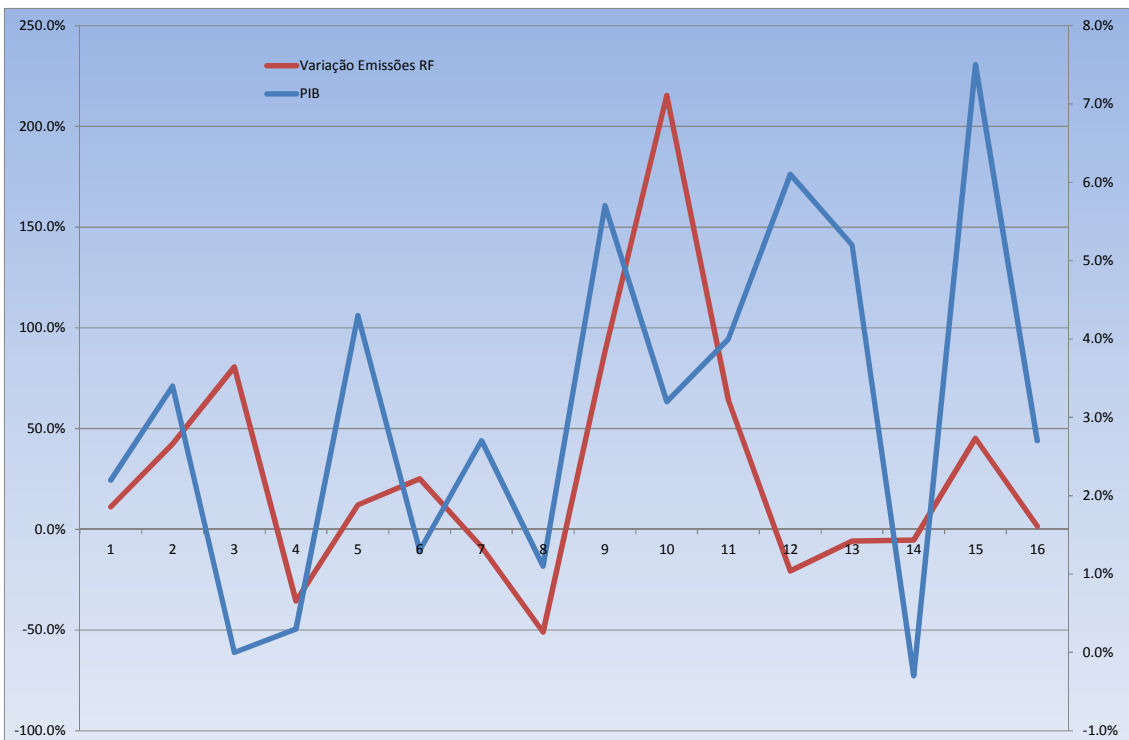


O gráfico mostra que passamos de 60 bilhões de reais para 1,6 trilhão de reais de Patrimônio Líquido nos Fundos de Investimento em pouco mais de 15 anos. Houve crescimento de 2500% !

Mais interessante é observar um gráfico no qual temos o crescimento do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento e o crescimento da economia brasileira, medido pela variação do PIB – Produto Interno Bruto.

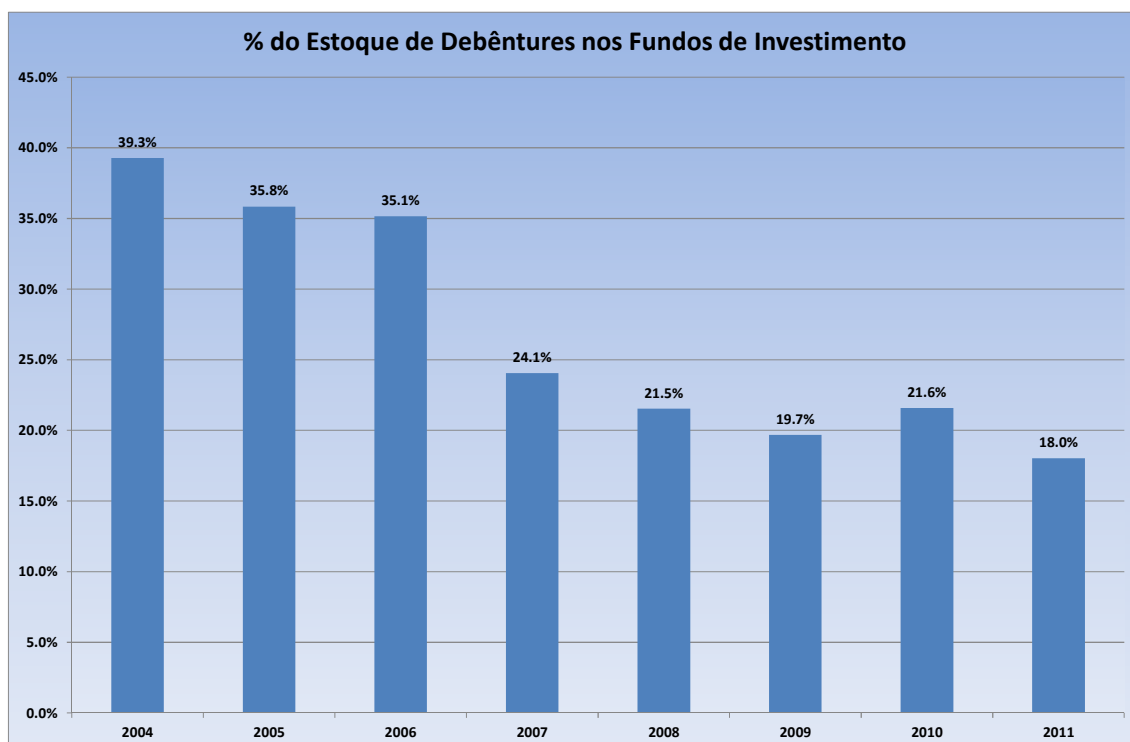


Há uma relação entre as duas séries. Ainda mais, se analisarmos os lançamentos de Debêntures, Notas Promissórias e CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários, que são os títulos que financiam as empresas por excelência, observaremos uma relação ainda mais direta.

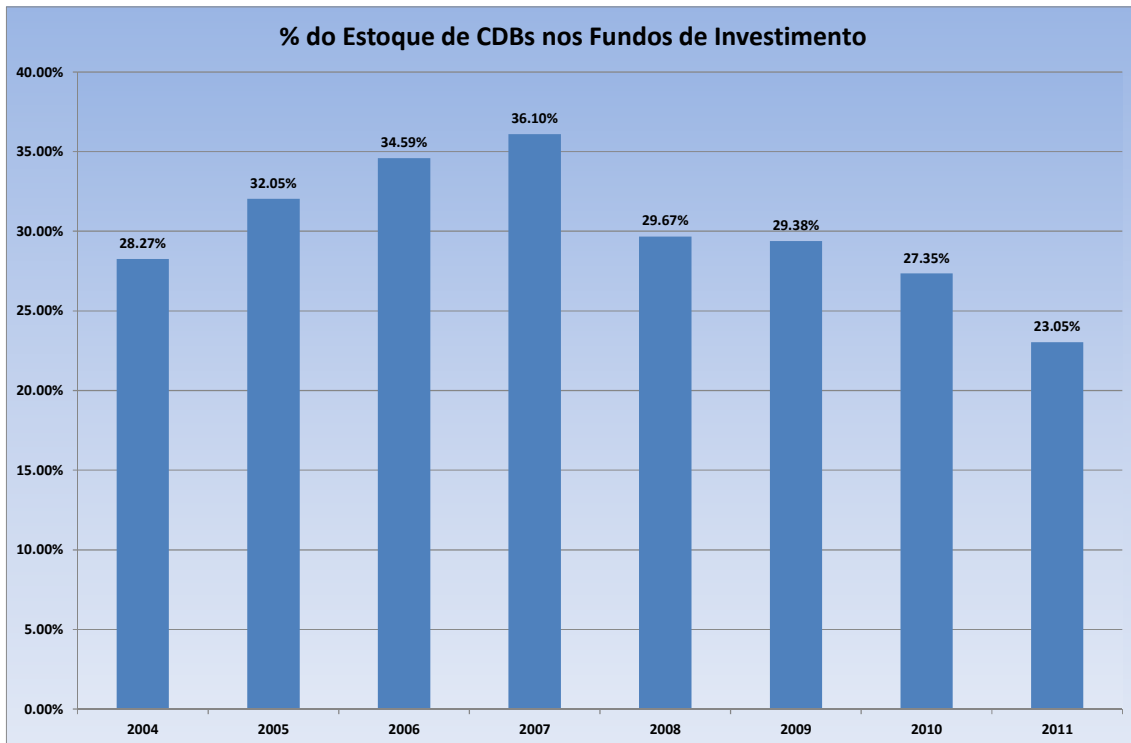


Isto é, há uma relação entre o financiamento das empresas e o crescimento do país.

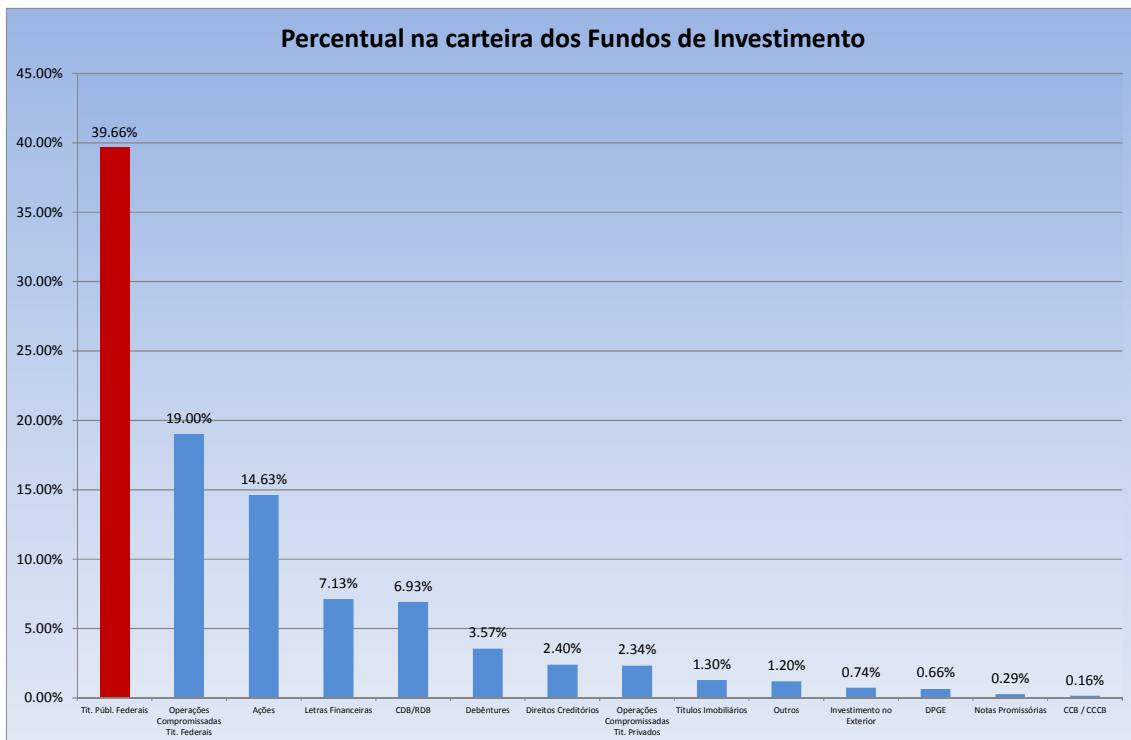
E quem compra os títulos emitidos pelas empresas? Aproximadamente 20% das debêntures existentes no mercado financeiro brasileiro estão em poder dos fundos de investimento, como mostra o gráfico a seguir.



Mas além dos títulos já citados, temos também nos fundos outros instrumentos financeiros que auxiliam não só as empresas como os consumidores. Um bom exemplo são os CDBs – Certificados de Depósito Bancários que financiam tanto o capital de giro das empresas como o consumidor final. Os Fundos de Investimento têm mais de 20% do total de CDBs emitidos no país em suas carteiras, como é possível ver no gráfico a seguir.

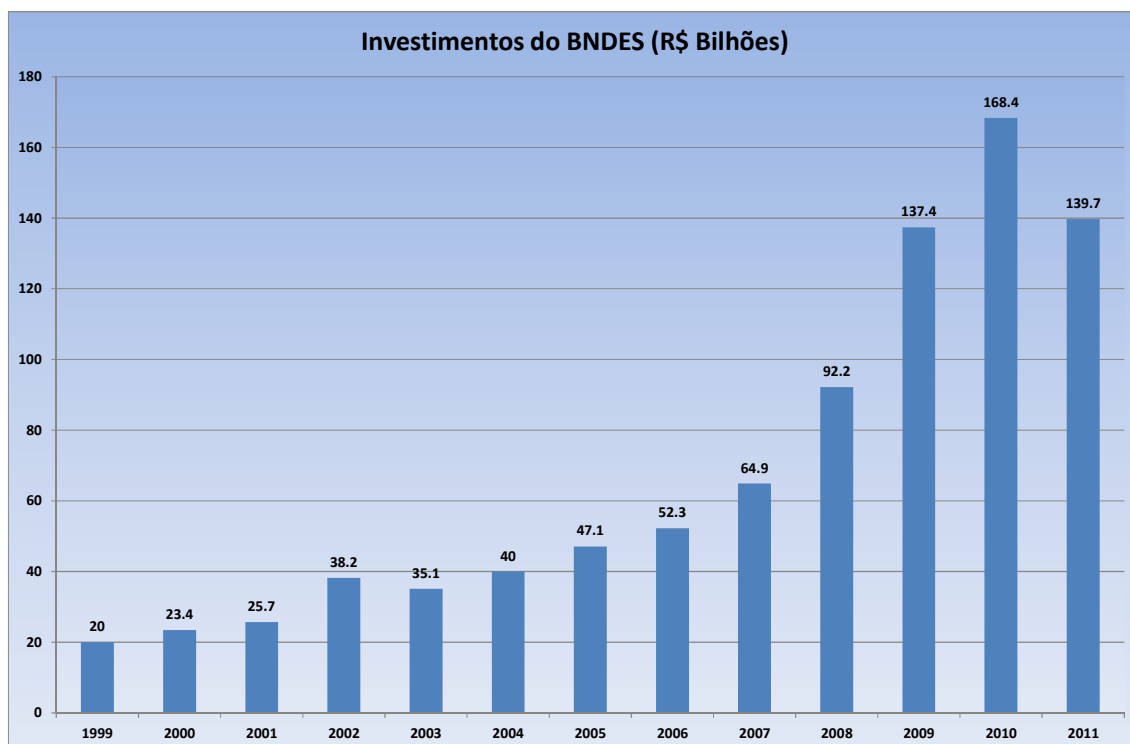


É importante também olhar a composição da carteira dos fundos. O gráfico a seguir mostra os valores do final de abril de 2012:



Nesse gráfico, a barra em cor vinho mostra os investimentos dos fundos em títulos governamentais, que são os títulos que financiam o governo. As barras azuis mostram os investimentos em títulos privados, os que financiam as empresas e os consumidores. Somando os percentuais, vemos que 60,34% do patrimônio dos Fundos de Investimento brasileiros estão investidos em títulos privados, financiando as empresas em geral. Em termos absolutos, isso significa R\$ 1,025 bilhão investidos nas empresas, ou 25% do PIB. Podemos ainda comparar esse valor com o valor das empresas negociadas na Bolsa de Valores. As mais de 300 empresas que têm suas ações negociadas lá têm um valor total igual a R\$ 2,47 trilhões. Então o R\$ 1,025 bilhão investido pelos Fundos de Investimento representam 42% desse valor. Sem os Fundos de Investimento, essas empresas dificilmente teriam alcançado o tamanho e a produtividade que alcançaram.

Ainda outra comparação que podemos fazer é com o montante investido pelo BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ao longo dos últimos anos, lembrando que o BNDES é a principal fonte de financiamento bancário para as empresas brasileiras, e que oferece recursos com taxas de juros bastante atraentes. Nos últimos anos, os investimentos do BNDES foram:



No total, em 13 anos, o BNDES investiu um total de R\$ 884 bilhões. O total investido em empresas brasileiras é um pouco menor que este, já que o BNDES também investe em empreendimentos públicos e, além disso, em outros países. De toda forma, o montante existente hoje nas carteiras dos fundos de investimentos e que servem para o financiamento das empresas e consumidores ultrapassa em pelo menos 15% o total de financiamentos concedidos pelo BNDES nos últimos 13 anos. Podemos concluir que há pelo menos duas grandes fontes de financiamento de empresas no Brasil: os Fundos de Investimento e o BNDES.

Voltando à composição das carteiras dos Fundos de Investimento, vemos que há diversas categorias de produtos financeiros que são usadas para o financiamento das empresas, além dos já citados Debêntures e CDBs. Direitos Creditórios, por exemplo, são títulos que derivam de um processo chamado de securitização. Nesse processo, uma empresa que tem diversos títulos a receber pode receber o dinheiro antes do vencimento, permitindo que ela trabalhe com esses recursos. Isso é muito usual em empresas como incorporadoras e outras que têm recebimentos previsíveis. As Letras Financeiras, por sua vez, são títulos emitidos pelos bancos com prazos mais longos, em geral dois anos, e que permitem que eles forneçam recursos a empresas, também com prazos maiores. Esses títulos foram criados em 2009 e hoje respondem por 7,13% do montante total aplicado nos Fundos de Investimento, o que equivale a mais de R\$ 120 bilhões.

Também as operações compromissadas são uma fonte de recursos para os bancos, que os repassam seja para empresas, seja para consumidores. Numa operação compromissada, um banco que tem títulos na sua carteira, sejam governamentais ou privados, pode cedê-los com compromisso de recompra. Dessa forma, ele obtém recursos que serão utilizados em financiamentos, quer para empresas, quer para consumidores.

Títulos Imobiliários, que representam hoje 1,3% da carteira dos fundos, ou R\$ 22 bilhões, constituem outra fonte de financiamento interessante. Agora para o segmento imobiliário. São LH - Letras Hipotecárias, CRI - Certificados de Recebíveis Imobiliários, CCI - Cédula de Crédito Imobiliário e as LCI - Letras de Crédito Imobiliário. Considerando um valor médio de um imóvel residencial em torno de R\$

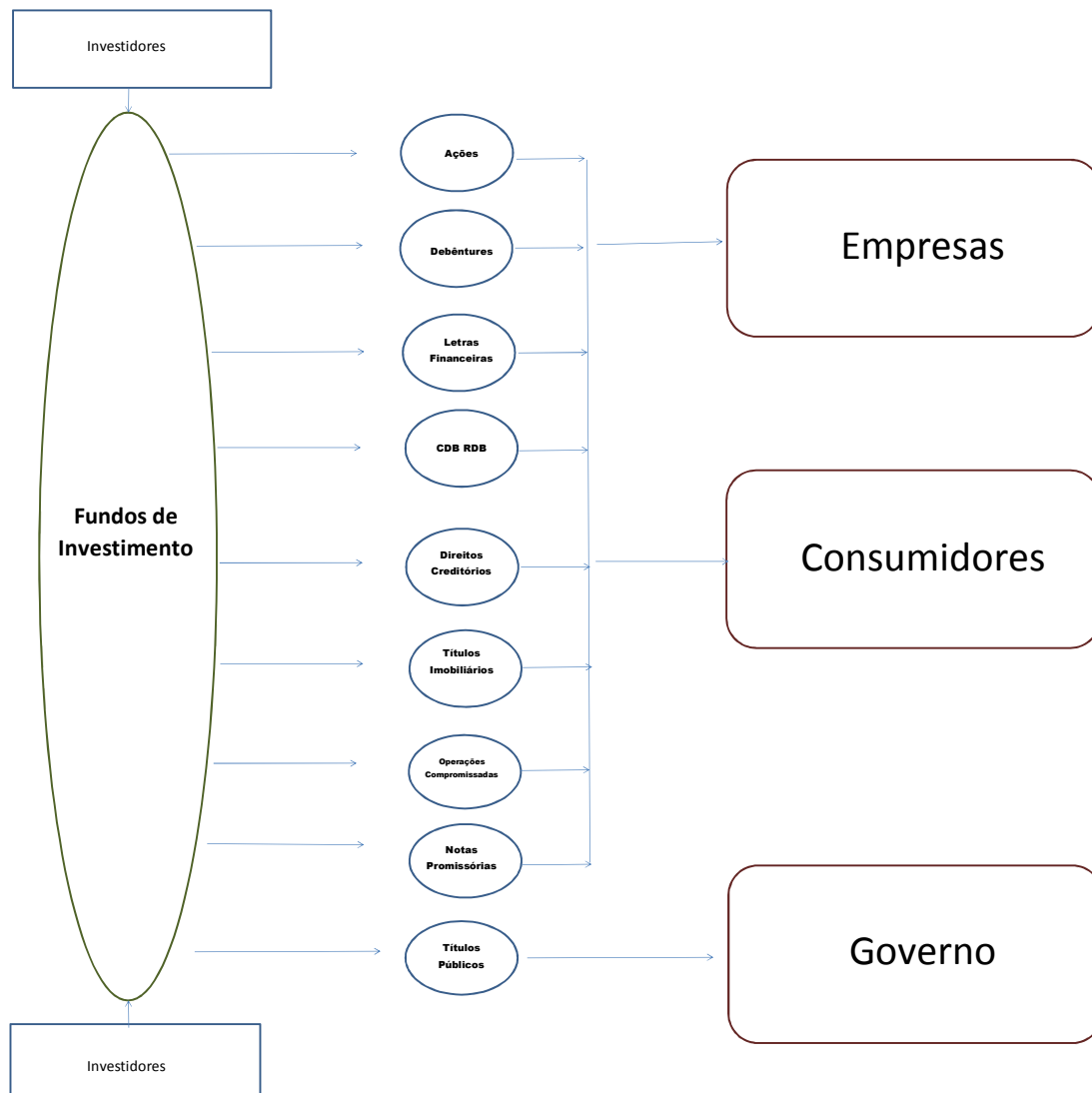
150.000,00, esse montante que está na carteira dos Fundos de Investimento financiou quase 150 mil imóveis, suficientes para que 700.000 pessoas habitem neles. São números realmente grandes.

E ainda temos as ações que estão em poder dos Fundos de Investimentos. Quase 15% do volume total de investimentos, ou quase R\$ 250 bilhões. Estimando um *free float* (o volume de ações efetivamente disponível para negociação) de 15%, temos que, do valor total das empresas negociadas na Bovespa, R\$ 370 bilhões estão disponíveis para a negociação. E quase 70% dessas ações estão nas mãos dos Fundos de Investimento. Novamente constatamos a importância desses instrumentos para a solidez das empresas brasileiras.

Além de deterem um volume substancial do capital das empresas brasileiras, os Fundos de Investimento contribuem para o seu aperfeiçoamento através de um mecanismo conhecido como ativismo. Os fundos que praticam o ativismo, e são muitos hoje no Brasil, participam ativamente dos Conselhos de Administração, buscando aumentar o valor das empresas através da implementação de práticas alinhadas com a visão do mercado, que muitas vezes é diferente da visão do acionista controlador. São inúmeros os casos de ativismo no Brasil com resultados muito positivos para a empresa e, conseqüentemente, para seus acionistas, incluindo aí os Fundos de Investimento e seus cotistas.

É importante ressaltar que os Fundos de Investimento são fundamentais na Política Econômica do país, já que são um dos principais veículos de colocação de Títulos Públicos no mercado. Hoje temos mais de R\$ 800 bilhões de títulos públicos nas carteiras dos Fundos de Investimento. Isso significa que os fundos detêm quase 60% da dívida pública federal. Sem eles o governo não conseguiria financiar suas operações.

O diagrama a seguir mostra o caminho seguido pelos recursos. Os investidores aplicam seu dinheiro nos Fundos de Investimento, que adquirem os diferentes títulos financeiros. Esses títulos, por sua vez, servem para financiar as empresas, consumidores e o governo.



Fica patente a importância dos Fundos de Investimento como veículos fomentadores do crescimento econômico e de sustentação para as políticas governamentais. Seu crescimento é fundamental para o desenvolvimento do país.



