

Valor Econômico, Quinta-feira, 31 de maio de 2007

## Internacionalização de empresas ganha força Editorial

A internacionalização das empresas brasileiras é mais um dos capítulos da história ainda em curso de um dos períodos de maior crescimento da economia mundial e de maior liquidez internacional em décadas. A valorização do real tem um papel subsidiário neste processo.

A emergência da China e da Índia como grandes jogadores na arena econômica global, além de acelerar o crescimento mundial, mudou o jogo dos negócios internacionais. O primeiro e mais evidente impacto, mas nem de longe o único, foi sentido nas commodities. A rápida elevação do nível de renda de chineses, indianos e dos habitantes dos países que foram comunistas na Europa empurrou as companhias que disputam esse mercado a uma corrida pelo aumento da escala de produção para atender a uma demanda em expansão quase exponencial. A maneira mais rápida de fazer isso, em mercados que já tendiam à concentração, é a aquisição de rivais, em fusões cada vez maiores e mais valiosas. Uma das novidades desse processo foi que as empresas brasileiras começaram a aparecer entre as compradoras globais.

A aquisição da Inco pela Vale do Rio Doce, há tempos um competidor mundial de primeira linha, por US\$ 18 bilhões marca a nova era. Um negócio desse porte não seria feito na década passada, ainda que houvesse vontade ou necessidade de realizá-lo. Para isso foi preciso que o custo de capital para companhias como a Vale equivalesse a de suas concorrentes, o que não poderia ocorrer no mercado doméstico. A enorme liquidez internacional, nutrida ao longo de quatro anos com as mais baixas taxas de juros em cinquenta anos, praticamente equalizou o jogo para quem já tivesse boa reputação de crédito no mercado internacional, como a Vale. O fato de que tenha conseguido arregimentar oferta de até US\$ 30 bilhões para o pacote de financiamento que montou para levar a Inco fala por si só dos novos tempos.

Empresas como a Gerdau, operando em mercado com maior número de competidores, aproveitaram a internacionalização para reduzir o custo de capital. A preferência foi por mercados de grande porte, onde barreiras protecionistas estão sempre à espreita, como os Estados Unidos, a compra de uma variedade de ativos na América do Sul, região natural de expansão, e uma incursão na Espanha. A novidade, no caso, foi que um grupo brasileiro pôde arrematar diversas empresas norte-americanas que estavam mal das pernas, assumindo dívidas a custos compatíveis, com razoável ou baixo desembolso de capital.

Essa estratégia gradualista foi igualmente bem-sucedida para o Friboi, que após o teste de cruzar as fronteiras e comprar vários frigoríficos na Argentina, deu uma tacada de mestre e por US\$ 400 milhões em dinheiro, mais assunção de dívidas, tornou-se a maior indústria de carne bovina do mundo, batendo gigantes como Cargill e Tyson.

Ainda que os juros brasileiros prossigam muito altos, eles tornaram-se os mais baixos em pelo menos uma década. Caíram o suficiente, entretanto, para dar um empurrão significativo no mercado de capitais, que começou a deslanchar no Brasil em 2005, e barateou o custo do dinheiro para as companhias. Capitalizadas, elas foram em busca de mais negócios, fora ou no mercado doméstico, o que também elevou o número de fusões e aquisições no país.

Nesse cenário, o papel da valorização cambial não foi decisivo na internacionalização. Ele foi grande, sim, para a substituição de fornecedores nacionais por internacionais, estratégia predileta das multinacionais, cujas filiais competem entre si em custos. Eventualmente, a ida ao exterior para fugir do câmbio, como fizeram algumas empresas têxteis, raramente é uma estratégia que tenha como objetivo unicamente escapar dos efeitos da apreciação. Ela está combinada com a necessidade de aproximar-se de mercados em expansão ou obter vantagens mediante acordos comerciais dos países em que se instalam para exportar com mercados maduros. É duvidoso que o país esteja perdendo empregos com isso. A maior parte dos investimentos das companhias que embarcaram na internacionalização ainda é feita no Brasil e não no exterior. Com ou sem valorização cambial, essa parece ser uma tendência irreversível.