

ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL

Denilson Nogueira da Silva

Aluno do Programa de Mestrado em Ciências Contábeis na UERJ

1 INTRODUÇÃO

O painel econômico atual apresenta-se configurado e regido pelo estreitamento do mundo, ou seja, a influência cada vez maior de mercados que interagem e tornam vulneráveis os demais. Desta forma, a Administração Financeira Internacional vem ganhando cada vez mais relevância pois o seu estudo permite uma compreensão maior das finanças mundiais.

As Empresas Multinacionais, as quais passaram a ser chamadas de Transnacionais (termo a ser utilizado neste artigo), têm desempenhado um papel fundamental neste estreitamento global. Um mesmo produto recebe partes ou matérias-primas de diversos países, tendo sede em outro e montado (ou fabricado) em um terceiro, expandindo-se novamente para o mundo como produto acabado.

Este é o núcleo de estudo deste artigo, considerando-se que a partir da análise das Transnacionais podemos entender uma grande parte da administração financeira internacional.

São objetivos gerais deste artigo:

- ❖ Analisar a influência da aproximação do mundo nas finanças internacionais.
- ❖ Descrever, de forma resumida, o investimento estrangeiro direto.
- ❖ Demonstrar a aplicação de conceitos como câmbio e risco.

Com estes tópicos, pretende-se abordar os principais aspectos das finanças internacionais, embasados em livros, artigos renomados e sítios de Internet, constantes na bibliografia.

2 TRANSNACIONAIS: INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO

Uma variável importante no crescimento é o investimento direto das transnacionais no país, pois ativa um incremento na produção.

As transnacionais apresentam uma tendência crescente de internalizar as tecnologias através de alianças estratégicas. Essas alianças são fortemente concentradas em países desenvolvidos e mais frequentes nas áreas de tecnologias emergentes e pesquisa (biotecnologia, tecnologia da informação e novas descobertas), ocorrendo somente em 5% dos países em desenvolvimento.

O WIR92 (World Investment Report), destaca os seguintes pontos como fundamentos para a análise:

1. crescente importância das forças de mercado;
2. tecnologia e estreitamento do espaço econômico;
3. globalização de indústrias;
4. prestações de serviços voltadas para economia e Internet;

5. regionalização da economia mundial (desenvolvimento de estratégias capazes de integrações regionais).

Apesar das críticas contra as transnacionais, além do seu próprio incremento, estas procuram alavancar o crescimento de países em desenvolvimento através de cinco elementos citados a seguir:

Formação de capital: As transnacionais representam uma das maiores fontes de captação além das fronteiras. O investimento direto compartilha com o *doméstico*, diferentemente das críticas quanto à estagnação dos produtos/serviços internos, criando, na verdade, um clima de concorrência, estimulando a produção local e gerando elementos de troca com outros setores.

Tecnologia: As transnacionais são as maiores aceleradoras de tecnologia dentro de países em desenvolvimento através da transferência, pois demonstram um alto fator de produtividade e de investimentos em pesquisa e desenvolvimento, pelas afiliadas, impactando a eficiência e eficácia dos resultados dos países hóspedes.

Recursos humanos: dois fatores importantes para o desenvolvimento de recursos humanos são a educação e o treinamento. Apesar de ser um capítulo a parte deste trabalho, as corporações transnacionais vêm largamente atuando na área de educação, antes tida como obrigação governamental e de outros setores. Cabe ressaltar que, quando uma transnacional investe em formação de seus recursos humanos, está contribuindo para si própria, mas, ao mesmo tempo, formando um profissional que irá contribuir para o aumento e qualificação da produção e/ou serviço, pois são treinamentos de orientados e especializados. Estes treinamentos podem estender postos de trabalhos para outras firmas ou forças laborais.

Comércio Exterior: As transnacionais têm contribuído para o desenvolvimento do comércio exterior através da exportação (produção excedente) e importação (de matérias primas ou bens de capital), restando somente a aplicação de políticas de investimentos capazes de evitar processos de *dumping* (comercialização proposital abaixo do

preço) e proteção dos mercados hospedeiros (*host countries*).

Meio ambiente: Este é um ponto chave para as transnacionais, que devem atentar para sua imagem perante o desenvolvimento e manutenção das condições ideais de meio ambiente, considerando o consumo de CFC (Chlorofluorocarbons – gases responsáveis pela degeneração da camada de ozônio), Tratado de Kyoto (emissão de gases poluentes na atmosfera), proteção ambiental e sustentabilidade do meio ambiente, entre outros. As transnacionais podem, além de observar esses fatores, contribuir para os mesmos com a aplicação de padrões internacionais de controle e proteção ambiental.

3 OS GRANDES BLOCOS ECONÔMICOS

O quadro geopolítico e econômico mundial foi marcado pelo fortalecimento de grandes blocos ou mercados regionais. Esses blocos foram definidos por tratados econômicos entre os países membros e podem ser classificados como: zona de livre comércio, caso do NAFTA; união aduaneira, como o MERCOSUL, ou mercado comum, como a União Européia.

3.1 NAFTA: Acordo Norte – Americano de Livre Comércio

Foi criado em 1.992, para estabelecer o livre comércio de mercadorias e de investimento entre Canadá, Estados Unidos e México. Pelo acordo que deu origem à organização, as tarifas alfandegárias internas entre os países membros serão gradativamente eliminadas em 15 anos. Nesse acordo ficou estabelecido ainda que as empresas de um país-membro instaladas em qualquer dos demais teriam liberdade absoluta de remeter lucros para sua respectiva sede. A inclusão do México no NAFTA foi, também uma, tentativa de conter o fluxo migratório de mexicanos para os Estados Unidos. Isso porque, segundo os defensores dessa inclusão o acordo provocaria uma grande

corrida de capitais para aquele País e, conseqüentemente, determinaria a expansão do número de emprego e a diminuição da saída dos trabalhadores do mesmo.

3.2 MERCOSUL

O Tratado de Assunção, assinado em março 1.991 pelo Brasil, Paraguai, Argentina e Uruguai teve como objetivo a criação do Mercado Comum do Sul, a fim de estabelecer a livre circulação de bens e serviços de mão-de-obra e de capital, bem como eliminação de direitos alfandegários e de restrições tarifárias. Para isso foi proposta uma tarifa externa e a adoção de uma política comercial comuns aos quatro países membros. O NAFTA e o MERCOSUL são blocos regionais que apresentam uma sensível diferença em relação à sua constituição: o primeiro é uma zona de livre comércio e o segundo uma união aduaneira. Entre as conseqüências dessa diferença pode-se destacar, por exemplo, o fato de que os países-membros do NAFTA podem assumir acordos de ordem econômica em separado com outros países, fora do âmbito da organização; no Mercosul essa liberdade não existe.

3.3 União Européia

É o mais poderoso bloco regional ou organização econômica do planeta. Quatro dos quinze países-membros (Alemanha, França, Itália, Reino Unido) integram o seleto grupo dos 7 países mais ricos do mundo, o Grupo dos 7 (G7). Além dos países citados acima, fazem parte da União Européia: Áustria, Bélgica, Dinamarca, Espanha, Finlândia, Grécia, Irlanda, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal e Suécia. Os países do CEE assinaram, em 7 de fevereiro de 1.992, o tratado de Maastricht, um dos mais importantes da década. O tratado elevava a organização ao status de União Econômica Monetária, criando, na prática, a União Européia. Entre as resoluções firmadas nesse tratado, que começaram a entrar em vigor no dia 1º de novembro de 1.993, destacavam-

se: do ponto de vista econômico, a definição de uma moeda única, "o Euro", que entrou em vigor em 1.999, mas apenas nas transações bancárias; a utilização do Euro como moeda corrente na União Européia ficou definida para 2.002.

3.4 ALCA

A Área de Livre Comércio das Américas é hoje uma das alternativas estratégicas para o Brasil. Assim como nas negociações do Mercosul, a principal preocupação da entrada do Brasil é o estabelecimento de tarifas justas para os setores da economia. A identificação dos setores que necessitam equacionar as tarifas pode ser a saída para uma adesão sem *imperialismos*.

4 TÓPICOS ESPECIAIS

4.1 Joint-ventures

Classifica-se como Join-venture uma sociedade na qual os participantes concordam em contribuir com montantes específicos de dinheiro e especialistas, em troca de participações estabelecidas na propriedade e nos lucros.

4.2 Mercados Internacionais

O Investimento Direto Estrangeiro é uma das formas de expansão de mercado. A compra de ações, títulos, instrumentos do mercado financeiro, ou simplesmente um produto, é uma forma, direta ou indireta de transação internacional.

Um exemplo de capital internacional é o Mercado de **Eurodollar**, conforme cita Brigham (92). O Eurodollar é um depósito em dólares americanos em um banco não americano. Embora tenha o termo *euro*, não é necessário que seja em um mercado europeu. A principal diferença entre um depósito Eurodollar e um depósito regular americano é a

sua localização geográfica.

Outro exemplo de exteriorização de capital é o **ADR**. Os ADR - American Depositary Receipt - são títulos emitidos e negociados em bolsas de valores e/ou mercados de balcão americanos (stock exchange e over the counter - OTC, respectivamente), tendo como lastro ações emitidas e custodiadas em outros países.

Os ADR representam a propriedade, por parte do investidor americano, de ações emitidas por empresas não americanas, inclusive as das empresas brasileiras. São realizadas nas seguintes situações:

- a) um investidor americano, em função das oportunidades de mercado, pede ao seu corretor que compre um ADR de uma ação de empresa brasileira. O corretor pode adquirir um já existente no mercado ou solicitar a um banco depositário nos EUA que procure uma nova emissão brasileira;
- b) para emitir um novo ADR, o banco americano contrata um corretor no Brasil e compra ações de uma empresa brasileira através da bolsa de valores do Brasil.

As ações são, então, depositadas num banco custodiante no Brasil. Este instrui o banco depositário americano a emitir os ADR que representem as ações aqui recebidas e custodiadas. O banco depositário americano

emite os ADR e os entrega ao corretor americano que, por sua vez, faz a entrega dos mesmos ao investidor americano.

Cada programa de ADR recebe um Certificado de Registro, que é o instrumento oficial através do qual serão registradas as movimentações cambiais referentes às operações envolvendo os ADR.

4.3 Câmbio

Diante deste fluxo internacional de capitais, deve-se adotar uma relação monetária balizadora para uma apuração monetária.

Podemos imaginar um produto brasileiro, composto de matéria prima alemã e francesa, que, após a fabricação, é exportado para o Grécia. Além do câmbio, é necessário saber, por exemplo, se uma matéria prima é mais barata em Francos Franceses ou Florins Holandeses. Diariamente, as taxas são divulgadas nos jornais especializados, atualizadas de acordo com a flutuação do mercado no dia anterior. Por isso, a desvalorização de uma moeda poderá alarmar o mercado, pois irá refletir diretamente no câmbio mundial.

Uma das formas de apuração é o câmbio cruzado das principais moedas, que pode ser encontrado em sites de Internet especializados (www.bloomberg.com, no nosso exemplo).

Cross Currency Rates
 Mon, 20 Aug 2001, 3:18pm EDT

	USD	GBP	CHF	JPY	CAD	AUD	EUR	NZD	DKK	SEK
SEK	10.35	14.95	6.2273	8.5733	6.6961	5.5094	9.4576	4.5345	1.2700	
DKK	8.1488	11.77	4.9033	6.7505	5.2724	4.3380	7.4468	3.5704		0.7874
NZD	2.2823	3.2974	1.3733	1.8907	1.4767	1.2150	2.0857		0.2801	0.2205
EUR	1.0943	1.5810	0.6585	0.9065	0.7080	0.5825		0.4795	0.1343	0.1057
AUD	1.8785	2.7139	1.1303	1.5561	1.2154		1.7166	0.8231	0.2305	0.1815
CAD	1.5466	2.2329	0.9300	1.2803		0.8228	1.4124	0.6772	0.1897	0.1403
JPY	120.71	174.40	72.64		78.11	64.26	110.32	52.89	14.81	11.66
CHF	1.6619	2.4010		1.3767	1.0753	0.8847	1.5187	0.7282	0.2039	0.1606
GBP	0.6922		0.4165	0.5734	0.4478	0.3685	0.6325	0.3033	0.0849	0.0669
USD		1.4448	0.6017	0.8284	0.6470	0.5324	0.9139	0.4382	0.1227	0.0966

AUD Australian Dollar **EUR** Euro **GBP** British Pound
NZD New Zealand Dollar **CAD** Canadian Dollar **CHF** Swiss Franc
DKK Danish Krone **JPY** Japanese Yen **SEK** Swedish Krona
USD United States Dollar

4.4 Demonstrativos Financeiros

FASB Nr 52:

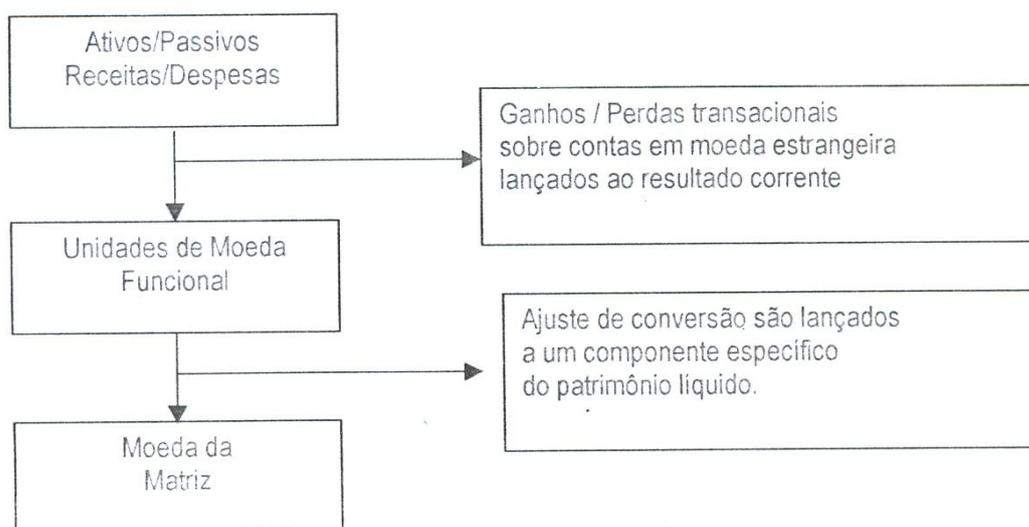
Normativo que exige das transnacionais norte-americanas a conversão, inicialmente, das contas dos demonstrativos financeiros das subsidiárias em suas moedas funcionais e, a seguir, na moeda da matriz.

Segundo Gitman(2000), moeda funcional é a do ambiente econômico na qual a

entidade gerou e gastou originalmente o dinheiro e onde as contas são mantidas.

4.4.1 Método da Taxa Corrente Geral:

Método pelo qual os demonstrativos financeiros de uma subsidiária de transnacional, na moeda funcional, são convertidos à moeda da empresa-mãe.



4.5 Risco de Câmbio:

Risco causado pela variação da taxa de câmbio entre duas moedas.

Spot: Taxa de Câmbio à vista.

Forward: Taxa de Câmbio futura

4.6 Risco

Em Finanças Internacionais existem três riscos: o risco econômico, o risco político e o risco financeiro e a totalização é chamada comumente *risco país*. Há vários órgãos de medida de risco país, sendo os mais utilizados:

- Bank of America World Information Services

- Business Environment Risk Intelligence (BERI) S.A.
- Control Risks Information Services (CRIS)
- Economist Intelligence Unit (EIU)
- Euromoney
- Institutional Investor
- Standard and Poor's Rating Group
- Political Risk Services: International Country Risk Guide (ICRG)
- Political Risk Services: Coplin-O'Leary Rating System
- Moody's Investor Services

Exemplo de classificação Standard and Poor's

Menos Risco		Mais Risco	
AAA	Estados Unidos	BB+	México
AA+	Bélgica	BB	Colômbia
AA	Itália	BB-	Brasil
AA-		B+	Bolívia e Argentina
A+		B	Paraguai e Venezuela
A	Hong Kong	B-	Equador e Rússia
A-	Chile	CCC+	
BBB+	Polônia	CCC	
BBB	China	CCC-	
BBB-	Uruguai	CC	
		C	
		D	

A partir desse conceito, entenderemos o fato preocupante da Argentina:

Uma moratória aumentaria o risco país (rebaixamento). Com isso, não haveria empresas aptas e dispostas a realizar um investimento estrangeiro direto e, ao contrário, estas esvaziariam o país. As empresas brasileiras aumentariam o preço da exportação temendo um *default*. Em função disso, o excedente não seria consumido, diminuindo o

PIB brasileiro, comprometendo a capacidade de pagamento, aumentando o desemprego e as chances de rebaixamento do Brasil.

O quadro a seguir cita mais um exemplo de mudança de classificação de risco, retirado do sítio de Internet da S&P.

Issuer	To	From	Date
Ecuador (Republic of)	CCC+	B-	4/2/2001
Turkey (Republic of)	B-	B	4/11/2001
Jamaica	B+	B	5/7/2001
Argentina (Republic of)	B	B+	5/8/2001
Kazakhstan (Republic of)	BB	BB-	5/18/2001
Indonesia (Republic of)	CCC+	B-	5/21/2001
Lebanon (Republic of)*	B+	BB	5/25/2001
Romania (Republic of)	B	B-	6/7/2001
Dominican Republic†	B	C	6/12/2001
Egypt (Arab Republic of)*	BBB+	A-	6/22/2001
Russian Federation (The)	B	B	6/28/2001

* Local currency. † Short term foreign currency.
Source: Standard & Poor's Global Fixed Income Research

Fonte: <http://www.sandp.com/Forum/MarketAnalysis/index.html>

4.7 Decisões de financiamento a longo prazo

Em finanças internacionais, as decisões de financiamento a longo prazo são consideradas com os mesmos parâmetros das finanças empresariais, adicionando:

Riscos associados ao Fluxo de Caixa (Internacional)

Riscos operacionais e financeiros

Riscos inflacionários

Risco político

Regra básica: O custo de capital local é a taxa de desconto básica, adicionada aos riscos, subtraídos os benefícios que refletem na Empresa-Mãe.

Brealey e Myers (91, p843) recomendam utilizar o Beta em um projeto internacional, o Beta médio do segmento nos Estados Unidos.

4.8 Outros conceitos:

Taxa de Juros Nominais: é quando somente a moeda da matriz da transnacional está envolvida.

Taxa Efetiva de Juros: é a taxa nominal mais (ou menos) a previsão de variação da moeda estrangeira em relação à moeda da matriz.

Estratégia de Hedging (curto prazo): técnicas utilizadas para a proteção contra os riscos. Inclui:

- a) Tomar empréstimo ou investir em moedas diferentes;

- b) Fechar contratos com mercados futuros, forwards ou opções;
- c) Realizar swaps de ativos/passivos.

5 CONCLUSÃO

Com a dinâmica mundial, o assunto merece um estudo mais profundo. Calcula-se que diariamente trilhões de dólares circulem entre países, sendo aqueles em desenvolvimento os principais alvos dessa economia.

A Administração Financeira Internacional torna-se um campo propício ao desenvolvimento de mercados de trabalho.

BIBLIOGRAFIA

BREADLEY, Richard A. *Principles of Corporate Finance*. 3.ed. Nova York: McGraw-Hill, 1996.

BRIGHAM, Eugene F. *Fundamental of Financial Management*. 6.ed Nova York: The Dryden Press, 2000.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

<http://www.connect.com.br/~ntemg7/peadglo/epmc/index.htm>: Political Risk, Economic Risk and Financial Risk