

## **IFC Alumni Establish Private Equity Manager**

Danilo Fariello, of Sao Paulo

*Valor Econômico, May 14, 2008, page C8*

The Corporate Governance principles applied in the financings of International Finance Corporation (IFC, private sector investments arm of the World Bank) will now be used in private equity investments through the newly-established Cartica Capital. The company, which includes three professionals who recently departed IFC, intends to invest in publicly-traded and privately-held companies in emerging markets, with the goal of improving the governance practices of such companies and, with this, to generate greater returns. One of the main markets in which the group is eyeing opportunities is Brazil, where two executives were visiting this week.

“We want to differentiate ourselves from other alternative investment managers based on our knowledge in corporate governance”, explains Mike Lubrano, Managing Director of Cartica and former head of IFC’s governance practice. The idea is to apply resources only in companies who invite the firm to invest and who will grant Cartica a seat on the Board. These would be companies that, therefore, have taken the initiative to develop corporate governance practices similar to those that have been key requirements for the IFC. The strategy is somewhat similar to that of Dynamo, among others, in the local [Brazilian] market, but Cartica plans to apply resources globally.

Even Brazilian companies that are listed on the Novo Mercado market of the São Paulo Stock Exchange could be potential investments for Cartica, because there may still be aspects of corporate governance that need to be improved, according to Lubrano. Improvement in the treatment of related-party transactions or the dispersal of shareholding can also be a focus for these companies, for example. Many others that have not yet reached the top ranks of governance will also be candidates.

Cartica was established in Washington in partnership with the RHJ International - a holding company that makes long-term investments - and initially plans to open offices in Europe and Asia to source investments. Twelve countries are currently in the sights of the managers, who still are raising the funds to invest. “We are the first company to apply this approach globally”, says Carlos Botelho, Manager of Cartica and another former IFC staffer who was visiting Brazil this week. A third veteran of the IFC in Cartica Capital is its CEO, Teresa Barger.

As an equity investor, Cartica’s investment horizon will be long-term, but nothing approaching ten years. “It doesn’t take an extended period of time to achieve the benefits of governance improvements”, says Lubrano. In the vision of the company, the potential of the strategy is great, because emerging market companies have, in general, high degrees of control concentration and weak governance. In practice, minority shareholders in these markets are still limited in their ability to impose corporate changes, he says.

Although he is positive in terms of the long run, the recent pace of investment in Brazil caught Cartica by surprise. “There is a concern that ever since shares started to climb rapidly, the opportunities for investment are limited”, says Botelho. But according to him, sectors with good opportunities in Brazil currently include retail and infrastructure, mainly transports. Real estate will also be evaluated, say Botelho.

# Finanças

Esforço dos bancos para capta mais recursos via CDBs "esvazia" fundos de investimentos **Página D1**

Demanda global aquecida, clima favorável ao milho e petróleo em alta fazem a soja subir **Página B10**

## Reestruturação Banqueiro considera concluído trabalho de saneamento da carteira do UBS

# André Esteves vai voltar ao Brasil

**Maria Christina Carvalho**  
De São Paulo

O banqueiro André Esteves está de volta ao Brasil. Esteves vai deixar a tarefa de administrar a problemática carteira de renda fixa do banco suíço UBS, abalado pela crise hipotecária americana. O anúncio será feito nas próximas horas como parte de uma reestruturação que o banco suíço vai realizar, com a contratação de um especialista em risco para cuidar do banco de investimento do UBS e a separação da área de negociação de posições proprietárias das operações realizadas em nome de clientes. O próprio CEO do UBS, Marcel Rohner, vai cuidar da carteira de renda fixa.

A volta de Esteves era esperada pelo mercado. O próprio Esteves havia dito que ficaria somente enquanto saneava e ajustava a carteira de renda fixa do banco suíço, um dos severamente afetados pela turbulência internacional. A venda de US\$ 15 bilhões em créditos da carteira problemática do UBS há duas semanas para a Blackrock foi um sinal de que a pior fase de ajuste do banco havia passado.

Esteves foi alçado a chefe global de renda fixa, em outubro passado, passando a ficar baseado em Londres, com responsabilidades nos negócios de moedas, commodities e renda fixa.

Desde então, o UBS registrou US\$ 37 bilhões em baixas contá-

beis relacionadas a investimentos em ativos arriscados.

O banqueiro também não escondia de amigos o interesse em fazer uma oferta de compra de parte ou do próprio UBS. Como os suíços não quiseram fazer negócio, era dado como certo seu retorno ao Brasil.

A expectativa que fica agora é com os próximos passos de Esteves. O banqueiro continua presidindo as operações locais do UBS Pactual mas não esconde o desejo de partir para projetos independentes, juntamente com outros ex-sócios do Pactual.

No entanto, o grupo tem o compromisso de não competir com o UBS até 2011.

Especula-se no mercado que

Esteves e os outros antigos sócios do Pactual podem negociar a liberação do compromisso para que possam operar em áreas em que não disputem diretamente com o UBS Pactual, como a administração de investimentos estrangeiros no Brasil, gestão de recursos, capitalização de empresas — negócios em que o próprio UBS poderia ser um parceiro.

A elevação da dívida soberana para grau de investimento (investment grade) pela agência Standard & Poor's abriu novas possibilidades de negócios que Esteves, em sua atual estadia na Europa, conheceu profundamente. São negócios em que a experiência dos fundadores do Pactual poderá ser bem aproveitada.

Em uma passagem pelo Brasil em março, Esteves disse ao Valor que a crise das hipotecas americanas já havia passado da metade. Além disso, afirmou estar seguro de que o Brasil havia se safado das turbulências.

O UBS conseguiu se reerguer com uma injeção de capital de fundos soberanos de Cingapura no valor de 11 bilhões de francos suíços. Um investidor da Arábia Saudita entrou com mais 2 bilhões de francos. Agora em abril, os acionistas aprovaram uma capitalização de quase 15 bilhões de francos suíços. No Brasil, os ganhos do banco em 2007 foram recordes, atingindo R\$ 2,6 bilhões, com a explosão dos negócios no mercado de capitais.

## Agenda

### Resseguro

A Zurich Brasil Seguros realiza seminário para discutir o impacto do fim do monopólio de resseguros no mercado brasileiro.

**Data:** 15 de maio

**Local:** Hotel Bourbon Convention, **Informações:** (41) 3016-2499; inscricao@ibefpr.com.br

### Cenário financeiro

Zurich Brasil Seguros e a corretora Securitas União realizam palestra sobre os novos cenários do mercado financeiro e corporativo.

**Data:** 15 de maio

**Local:** Pestana Rio Atlântica Hotel, Rio de Janeiro **Informações:** (21) 2111-7200; taiz@securitas.com.br

### Desenvolvimento

A Universidade Anhembi-Morumbi e a Business School São Paulo (BSP) realizam encontro da série Agenda Corporativa com o tema "Para solucionar questões críticas do desenvolvimento brasileiro". O palestrante será Ivan Zurita, presidente da Nestlé do Brasil.

**Data:** 15 de maio

**Horário:** 9h

**Local:** Anhembi-Morumbi, campus Vila Olímpia São Paulo **Informações:** (11) 5185-5517

### Normas contábeis

A KPMG realiza seminário sobre as normas internacionais de contabilidade.

**Data:** 15 e 16 de maio

**Horário:** das 8h30 às 18h

**Local:** Hotel Marina Park, Fortaleza **Informações:** (85) 3307-5108; imacedo@kpmg.com.br

### ICMS

O comitê jurídico da Câmara de Comércio Suíço-Brasileira (Swisscam) realiza a palestra "ICMS-ST: Alterações na legislação paulista e forma de apuração do novo estoque de mercadorias", com Eduardo Silva, gerente da área de consultoria tributária da PricewaterhouseCoopers.

**Data:** 16 de maio

**Horário:** das 8h30 às 10h

**Local:** rua Bento Branco de Andrade Filho, 488, São Paulo **Informações:** (11) 5683-7447; www.swisscam.com.br

### Pólo industrial

A cidade de Cubatão recebe a terceira edição do Mega Pólo Fórum para o Desenvolvimento do Pólo Industrial do município. Participam do evento Guilherme Afif Domingos (Fecomércio SP), Mailson da Nóbrega (Tendências Consultoria), Paulo Skaf (Fiesp) e Marco Paulo Penna Cabral (Cosipa).

**Data:** 19 de maio

**Horário:** 9h

**Local:** Bloco Cultural do Paço Municipal, Cubatão **Informações:** (13) 3224-2211; www.unaeventos.com.br/mega-polo2008

### Indicadores

#### Hoje

- Nos EUA, saem os dados recentes de pedidos de empréstimos hipotecários (8h)
- Governo americano divulga o índice de preços CPI (ao consumidor) de abril (9h30)
- Estados Unidos publicam os dados mais recentes dos estoques de petróleo e derivados do país (11h30)
- **Quinta-feira**
- Fundação Getúlio Vargas divulga o resultado do IGP-10 de maio (8h)
- IBGE revela o desempenho das vendas do comércio varejista em março (9h)
- Nos EUA, saem os dados de produção industrial e uso da capacidade instalada (10h15)
- O governo dos EUA publica os números dos pedidos recentes de seguro-desemprego.

E-mail agenda@valor.com.br

## Egressos do IFC montam gestora de private equity

**Daniilo Fariello**  
De São Paulo

Princípios de governança corporativa que regem os financiamentos do Internacional Finance Corporation (IFC, braço financeiro do Banco Mundial) agora pautarão os investimentos em private equity da recém-criada Cartica Capital. A empresa, que conta com três profissionais que acabam de deixar o IFC, pretende investir em empresas de capital fechado ou aberto de países emergentes, com vistas a desenvolver os procedimentos de governança das companhias e, com isso, obter retornos maiores. Um dos principais mercados em que o grupo está de olho em oportunidades é o Brasil, para onde vieram dois executivos esta semana. "Queremos nos diferenciar entre outros gestores de investimentos alternativos pelos nossos conhecimentos em governança corporativa", explica Mike Lubrano, diretor de gestão da Cartica e ex-chefe do departamento de governança do IFC. A ideia é aplicar recursos apenas em empresas que convidarem o grupo para investir e conceder a eles um assento no conselho de administração. Seriam companhias que, portanto, tenham a iniciativa de evoluir em aspectos de governança cor-

porativa semelhantes aos pregados pelo IFC. A estratégia se assemelha a algo que já faz a gestora Dynamo, entre outras, em âmbito local, mas a Cartica planeja aplicar recursos globalmente.

Mesmo empresas brasileiras que estejam já no Novo Mercado da Bovespa poderiam ser potenciais oportunidades de investimentos para o Cartica, porque ainda pode haver algum campo da governança a ser melhorado, avalia Lubrano. A melhora no envolvimento com partes relacionadas ou na dispersão de capital podem ser focos, inclusive para essas empresas, por exemplo. Tantas outras que ainda não chegaram ao posto máximo de governança também podem.

A Cartica foi fundada em Washington em parceria com a RHJ Internacional — uma holding que busca projetos de longo prazo para investir — e planeja inicialmente abrir escritórios na Europa e na Ásia, para prospectar oportunidades. São 12 os países na mira dos gestores, que ainda estão levantando os recursos para aplicar. Os preferidos são China e Índia. "Somos a primeira empresa a aplicar segundo esses perfis globalmente", diz Carlos Botelho, gestor da Cartica e outro ex-IFC que esteve por aqui nesta semana. A outra veterana do IFC



Mike Lubrano e Carlos Botelho: investimentos em companhias de capital fechado ou aberto de países emergentes

na Cartica Capital é a diretora-executiva Teresa Barger.

Por se tratar de investimentos em ações, o ciclo dos investimentos da Cartica será de longo prazo, mas nada que chegue a dez anos. "O prazo para se reverter as vantagens em melhora de governança não levam tanto tempo", diz Lubrano. Na visão da empresa, o potencial das aplicações é

grande, porque as companhias de mercados emergentes tem, em geral, alto grau de concentração de controle e fraca governança. Na prática, investidores minoritários desses mercados ainda têm limites ao tentar impor mudanças corporativas, avalia.

Embora seja positivo em questões de longo prazo, o grau de investimento do Brasil pegou tam-

bém a Cartica de surpresa. Há um temor agora de que as ações comecem a subir rapidamente, restringindo as oportunidades de investimento para eles, diz Botelho. Segundo ele, setores vistos com bons olhos no Brasil atualmente são os de varejo e infra-estrutura, principalmente transportes. Também serão avaliadas oportunidades no setor imobiliários, diz Botelho.

## Moody's rejeita abandonar a classificação baseada em letras

**Gillian Tett**  
Financial Times, de Londres

A agência de classificação de risco Moody's recusou ontem pedidos para que abandone a prática de usar uma escala de classificação alfabética para instrumentos financeiros complexos. A agência continuará dando a esses instrumentos notas como "AAA" (ou triple A), disse o novo presidente da Moody's, Michael Madelain. Ele afirmou que uma pesquisa feita junto a investidores mostrou que eles relutam muito em perder classificações como a "triple A".

"Estamos retornando uma resposta do mercado", disse Madelain em sua primeira grande entrevista desde que assumiu a presidência da Moody's. "Não há interesse em mudar a escala de classificação." Em vez disso, a Moody's vai anunciar hoje planos para a introdução de duas medidas para ajudar investidores a entenderem instrumentos financeiros mais complexos. Esses novos índices mostrarão, essencialmente, com que rapidez um título poderá perder uma clas-

sificação de primeira classe se o cenário econômico mudar, como ocorreu nos últimos dois anos com o mercado hipotecário dos EUA.

A decisão da Moody's acontece no momento em que as três maiores agências de classificação de risco — Moody's, Standard & Poor's e Fitch — são criticadas pela maneira como aplicaram suas classificações a produtos estruturados complexos nos últimos anos. O mercado para os chamados produtos securitizados, ou empréstimos transformados em bônus, cresceu muito nesta década, gerando receitas lucrativas para grupos como a Moody's, que emitem classificações para esses instrumentos.

Recentemente, a Moody's e outras agências foram forçadas a rebaixar bilhões de dólares em títulos atrelados a hipotecas, provocando perdas significativas para alguns investidores e perda de confiança no processo de classificação. Este mês, a Moody's anunciou que Brian Clarkson, então diretor operacional, deixaria o posto para ser substituído por Madelain. As turbulências no mercado le-

varam autoridades reguladoras a criticarem o processo de classificação e em abril, o Financial Stability Forum, comitê de banqueiros centrais e autoridades reguladoras, solicitou às agências que parassem de usar nos instrumentos securitizados o mesmo sistema de avaliação usado em bônus corporativos.

Madelain disse que não seria viável abandonar o sistema baseado no alfabeto, insistindo que é errado supor que a chave para o retorno da confiança está somente com as agências de classificação de risco. "Acreditamos que podemos contribuir para o restabelecimento das condições de mercado, mas há muitos outros passos que o setor precisa dar em termos de avaliação e transparência", disse ele.

Noel Kirnon, diretor de finanças estruturadas da Moody's, disse que algumas classes de ativos poderão não retornar ao mercado, como as collateralised debt obligations (CDOs) garantidas por ativos, consórcios de dívida fatiadas em tranches de risco e retornos variados. **FT**

## Crédit Agricole quer aumentar o capital

**Scheherazade Daneshkhu**  
Financial Times, de Paris

O Crédit Agricole planeja emissão de ações com direito preferencial de subscrição de 5,9 bilhões para reforçar sua base de capital, após ter registrado altas baixas contábeis no Calyon, sua unidade de banco de investimento. O terceiro maior banco francês em valor de mercado confirmou, em comunicado prévio ao anúncio do balanço, marcado para quinta-feira, que teve baixa contábil de € 1,2 bilhão no Calyon no primeiro trimestre do ano, relativa a perdas no mercado de hipotecas de baixa qualidade dos Estados Unidos. No quarto trimestre, havia contabilizado baixa de € 3,3 bilhões.

A informação chega um dia após o "Financial Times" ter confirmado que o executivo-chefe do Calyon, Marc Litzler, será substituído em função das perdas ligadas às hipotecas dos EUA.

O banco não fez menção a Litzler no comunicado de ontem, mas sua saída deve ser confirmada em

reunião do conselho de administração marcada para hoje, quando serão decididos os detalhes da ampliação de capital. Litzler provavelmente será substituído por Patrick Valroff, chefe da Sofinco, a divisão de crédito ao consumidor do Crédit Agricole, e membro da comissão executiva do banco.

O Crédit Agricole, que possui 55% do capital em mãos de bancos regionais franceses, antecipou que anunciará lucro líquido de € 892 milhões no primeiro trimestre, em comparação aos € 2,7 bilhões obtidos no mesmo período de 2007. Também divulgou planos para reduzir o risco em suas unidades de banco de investimento e de atendimento a empresas, onde cortará custos. "Em um cenário de mercado incerto, o grupo fixa como objetivo taxa de capital próprio (Tier One, em inglês) de 8,5% e a manutenção dessa taxa entre 8% e 8,5%, enquanto as condições do mercado continuarem inalteradas", disse o banco. "A emissão de ações com direito preferencial de subscrição planejada para esse propósito é de € 5,9 bilhões."