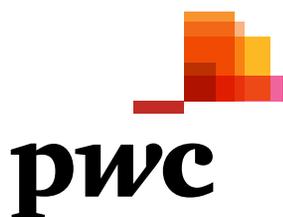




# Mercados de capitais em 2030

O futuro dos mercados de ações



The  
Economist

INTELLIGENCE  
UNIT

# Apresentação

Os mercados de capitais costumam antecipar o futuro. Quando passam a acreditar em ciclos de prosperidade, os agentes financeiros movimentam com antecedência seus ativos para assumir uma posição vantajosa no mercado. No último ano, assistimos a um movimento desse tipo no Brasil, com o retorno gradual da confiança dos investidores na economia e uma aposta na consolidação de reformas estruturais muito aguardadas. Em aproximadamente um ano, o principal índice de desempenho da bolsa de valores oficial do país, a B3, acumulou uma alta equivalente a um terço do seu valor.

No momento em que a economia brasileira se reorganiza e o mercado de capitais brasileiro ganha força, portanto, as constatações deste nosso estudo representam um apoio essencial para entender o apetite dos investidores globais, acompanhar a evolução dos principais mercados de ações do mundo e estruturar adequadamente os planos de captação de investimentos nas empresas nacionais.

Desde que este levantamento foi realizado pela primeira vez pela Economist Intelligence Unit (EIU) e a PwC, em 2011, vários elementos do cenário político e econômico no mundo e no nosso País deram um tom mais moderado às projeções de crescimento das bolsas de valores dos emergentes. Detectamos, no entanto, que a aposta nesses mercados persiste, e o Brasil continua bem cotado entre eles.

Para além das tendências que envolvem os emergentes, o presente estudo traz informações valiosas sobre os fatores que levam uma empresa a escolher uma determinada bolsa de valores para listar seus títulos, o impacto das transformações tecnológicas no mercado de capitais e as opções privadas de financiamento atualmente disponíveis para quem busca expandir seus negócios. São dados e análises que, entendemos, podem ajudar a traçar estratégias para lidar com os desafios e as oportunidades de captação de recursos nos próximos dez anos.



**Fernando Alves**  
Sócio-presidente  
PwC Brasil

# Prefácio

As bolsas de valores internacionais estão em constante concorrência por recursos, investidores e operações, e um desafio constante desse mercado é a sua adaptação às frequentes mudanças de cenário político e econômico. Nos últimos anos, as economias emergentes têm crescido, em média, relativamente mais que as dos países desenvolvidos e, portanto, têm aumentado a sua participação nos mercados globais de capitais.

A despeito das atuais incertezas quanto ao desempenho econômico do país no curto prazo, dependente de reformas estruturantes, como as da previdência social e a tributária, o Brasil deverá estar, em apenas 10 anos, entre os quatro principais mercados para a emissão de ações. É o que revela o estudo *Mercados de capitais em 2030: o futuro dos mercados de ações*, produzido pela The Economist Intelligence Unit a pedido da PwC.

Para mais de 400 executivos de grandes empresas em todo o mundo que participaram do estudo com suas visões sobre o assunto, o País (citado por 21%) só fica atrás da China (50%), Índia (45%) e Estados Unidos (41%) como líder na captação de investimentos. Nesse contexto, a B3 também surge na lista das bolsas a serem consideradas para abertura de um IPO fora do mercado local: as menções ao Brasil saltaram de 5% para 9% desde 2011. Os dados demonstram também que, embora as bolsas dos mercados desenvolvidos – como as de Nova York, Nasdaq, Londres e Hong Kong – continuem na liderança, sua vantagem sobre os mercados emergentes diminuiu significativamente desde 2011, quando foi realizada a primeira edição do estudo. Um dos principais motivos do avanço dos mercados de capitais dos países emergentes tem sido a disputa por empresas da “nova economia” - em especial os chamados “unicórnios” e *startups* de tecnologia.

Apresentamos neste material outras previsões para a próxima década, para que você possa refletir sobre as alternativas e os planos de captação de investimentos da sua empresa.



**Kieran McManus**  
Sócio e especialista  
em Capital Markets  
PwC Brasil



**Fábio Cajazeira**  
Sócio e líder de  
Clients and Markets  
PwC Brasil

“

A despeito das atuais incertezas quanto ao desempenho econômico do país no curto prazo, dependente de reformas estruturantes, como as da previdência social e a tributária, o Brasil deverá estar, em apenas 10 anos, entre os quatro principais mercados para a emissão de ações.

”



# Conteúdo

<b>Sumário executivo</b>	<b>5</b>
<b>Ontem e hoje: os mercados estão na moda?</b>	<b>7</b>
Quais segmentos de indústria e locais?	9
Quais mercados atraem emissores estrangeiros?	15
<b>Expectativas para 2030</b>	<b>15</b>
Quais países devem liderar as captações em 2030?	18
O que motiva a escolha de uma bolsa de valores?	23
O que freia as bolsas de valores nos mercados emergentes?	24
<b>Os mercados de ações estão sob ameaça?</b>	<b>28</b>
Mercados privados: rivais ou complementares?	30
<b>Conclusão</b>	<b>33</b>
<b>Sobre este relatório</b>	<b>34</b>



# Sumário executivo

Os mercados de capitais globais alcançaram novas máximas pós-crise financeira em 2018. Essa expansão foi fortemente impulsionada pela economia norte-americana. Atualmente, as empresas precisam avaliar uma gama cada vez maior de questões que podem afetar o futuro da atividade dos mercados de capitais, como o foco maior dos órgãos reguladores e dos investidores em sustentabilidade e governança, e preocupações crescentes sobre desglobalização, populismo e riscos geopolíticos.

Em 2018, a Economist Intelligence Unit (EIU) deu seguimento a uma pesquisa de 2011, encomendada pela PwC, e entrevistou aproximadamente 400 executivos em empresas de todo o mundo para saber quais fatores, na visão deles, estão influenciando o desenvolvimento dos mercados de ações globais. Este relatório apresenta a evolução das opiniões desses líderes.

O relatório de 2011 refletia um certo otimismo pós-crise financeira, em especial, em relação aos mercados acionários de países emergentes. Considerando a dinâmica de crescimento naquele momento, havia expectativa de que os emergentes – sobretudo China e Índia – dominariam cada vez mais os mercados acionários globais em termos de emissão, fontes de capital e influência de suas bolsas de valores. Esta pesquisa mostra que os líderes empresariais continuam reconhecendo o papel crescente dos mercados emergentes, mas também reflete uma mudança muitas vezes radical de perspectiva.



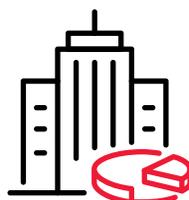
➤ **Embora as bolsas de mercados desenvolvidos continuem a ser as preferidas para listagens, sua liderança em relação aos mercados emergentes diminuiu consideravelmente desde 2011.** A dominância da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), da Nasdaq, da Bolsa de Valores de Londres (LSE) e da Bolsa de Valores de Hong Kong (HKEX) não é tão proeminente como antes. As bolsas da Índia, a Bolsa de Valores de Xangai (SSE) e a B3,<sup>1</sup> no Brasil, avançaram, como um reconhecimento à maior maturidade das bolsas dos mercados emergentes. Outras bolsas de valores também se tornaram mais atrativas, como a australiana (ASX) e a de Singapura (SGX), o que reflete a crescente importância da região sudeste da Ásia.

- **Ao voltarem seus olhos para 2030, os participantes da pesquisa mostram que, embora acreditem que empresas da China e Índia dominarão as emissões, suas opiniões sobre quais serão as principais bolsas de valores mudaram radicalmente.** As mesmas quatro bolsas de valores (NYSE, Nasdaq, LSE e HKEX) devem manter sua posição de liderança, como reflexo de vantagens incomparáveis em termos de resiliência e liquidez. Em 2011, a visão de quais seriam as quatro principais bolsas no médio prazo era bem diferente, com a bolsa de Xangai em primeiro lugar, as da Índia em terceiro lugar e a B3 em quarto.
- **A liquidez continua a ser prioridade máxima (selecionada como mais importante por 49% dos entrevistados) na escolha do local de listagem.** Os entrevistados priorizam, cada vez mais, as avaliações (32%) e estão preocupados com os custos de listagem (29%). Enquanto isso, os ecossistemas do mercado acionário e o tamanho da base de investidores se tornaram, relativamente, menos importantes.
- **As opções das empresas para levantar capital aumentaram.** Cerca de 76% dos entrevistados acreditam que as empresas em mercados desenvolvidos e emergentes têm mais opções de financiamento público e privado.
- **Os mercados privados são considerados complementares aos públicos, e não rivais.** Para 70% dos participantes, a cotação tradicional em bolsa está se tornando uma fonte menos importante de captação de fundos. A opção privada de captação mais atrativa, selecionada por 55% dos participantes, é o *private equity*. Apesar disso, 70% concordam que as empresas mais bem-sucedidas ainda deverão optar por abrir capital em algum momento de seu ciclo de vida.



**55%**

consideram o *private equity* a opção privada de captação de fundos mais atrativa.



**70%**

concordam que as empresas mais bem-sucedidas ainda deverão optar por abrir capital em algum momento de seu ciclo de vida.

# Ontem e hoje:

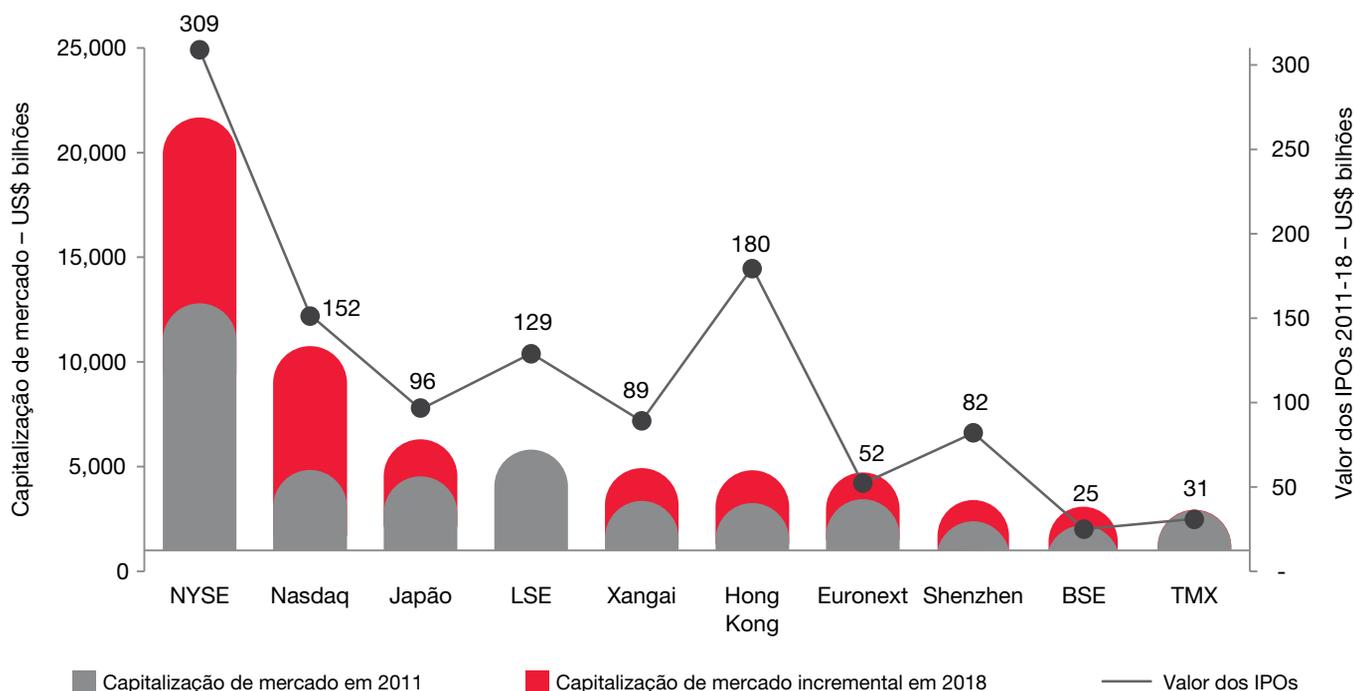


## Os mercados estão na moda?

Em 2011, os participantes da pesquisa acreditavam que as bolsas dos mercados emergentes, principalmente as da China e da Índia, cresceriam com rapidez para rivalizar – ou mesmo substituir – as bolsas dos mercados desenvolvidos, em especial, Londres e Nova York.

A expectativa era de alto crescimento na capitalização de mercado de empresas listadas em bolsas de valores de países emergentes. Ela se baseava no otimismo do mercado em geral com o crescimento dos emergentes e sua participação maior no PIB global, em conjunto com o aumento da reserva interna de capital e mais oportunidades de acesso oferecidas aos investidores estrangeiros. Havia previsão de que a capitalização de mercado das empresas nas bolsas chinesas ultrapassaria a das bolsas norte-americanas em 2030. Os dados sugerem que os mercados emergentes não seguiram essa tendência.

**Figura 1: As dez maiores bolsas de valores por capitalização de mercado em dezembro de 2018**



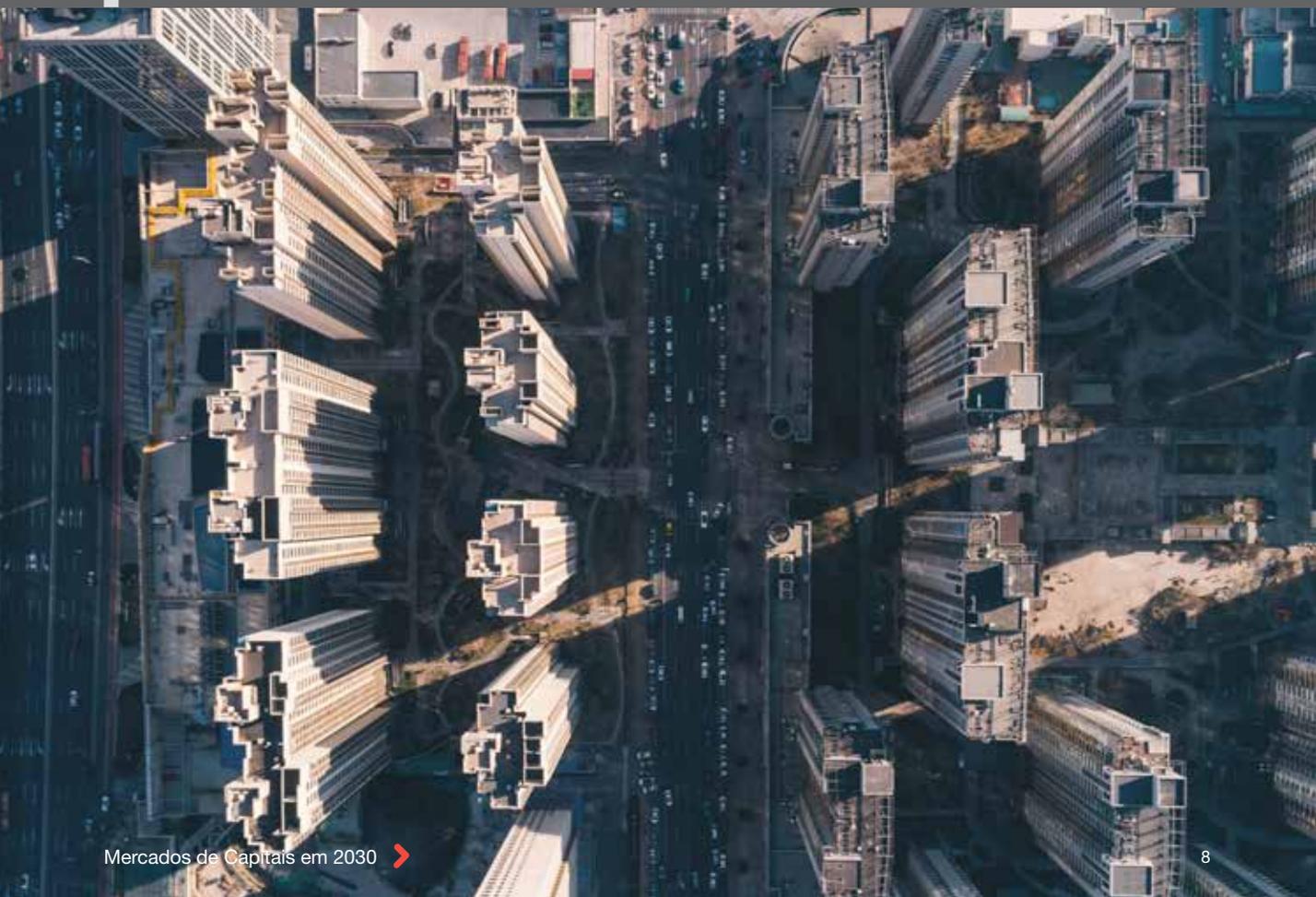
Fonte: Federação Mundial de Bolsas de Valores (WFE), dados da bolsa de valores (somente LSE), Dealogic.

Observação: os dados da WFE incluem somente a capitalização do mercado interno.

O crescimento abaixo do esperado das bolsas de mercados emergentes é evidente quando se compara o tamanho das bolsas dos EUA e da Grande China hoje e em 2011. As capitalizações combinadas do mercado interno dos EUA totalizam US\$ 30,4 trilhões; no caso da China continental e Hong Kong, elas totalizam US\$ 10,1 trilhões. Em 2011, somavam US\$ 15,6 trilhões e US\$ 5,7 trilhões, respectivamente. As bolsas norte-americanas são, atualmente, três vezes maiores do que as suas equivalentes chinesas, em comparação com 2,7 vezes em 2011. O crescimento do mercado norte-americano superou as expectativas, enquanto o crescimento da China e de outros mercados emergentes foi mais fraco.

Em termos de capital levantado, os EUA, Londres e Hong Kong permanecem como centros internacionais de destaque; as bolsas da China continental também mostram um forte crescimento.

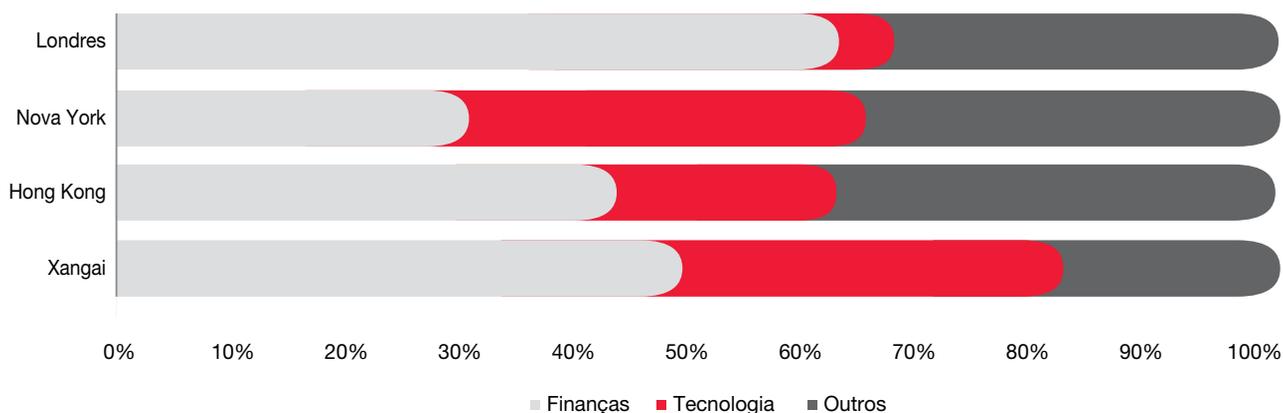
Além de representar uma proporção significativa do novo capital obtido, o mercado norte-americano tem sido o maior beneficiário de um aumento drástico nas cotações de ações relacionadas à tecnologia. Em grande parte como resultado disso, o índice S&P 500 dobrou desde 2007, embora os preços tenham sofrido pressão a partir do final de 2018.



# Quais segmentos de indústria e locais?

A atividade de IPOs tem sido bastante influenciada desde 2011 pelo surgimento das empresas da “nova economia”. Como mostra a Figura 2, a tecnologia e as finanças dominaram a atividade de listagem nas principais bolsas entre 2016 e 2018. Outras listagens importantes incluem o IPO da Softbank, que captou US\$ 21,3 bilhões na bolsa de Tóquio em dezembro de 2018, o IPO de US\$ 5,2 bilhões da Siemens Healthineers e o IPO de US\$ 4,4 bilhões da Knorr-Bremse na Deutsche Börse.

**Figura 2: Principais IPOs por segmento em Londres, Nova York, Hong Kong e Xangai, 2016-18**



Fonte: Dealogic

“ A proximidade geográfica e cultural para os investidores continentais investirem através do programa Stock Connect deve encorajar as empresas a abrir seu capital em Hong Kong.

**James Fok**  
Líder de Estratégia do Grupo HKEX



**Figura 3: Principais IPOs em Londres, Nova York, Hong Kong e Xangai em 2016-18**

**Londres**

Ano	IPO	Valor total (US\$ milhões)	Segmento
2018	Aston Martin Lagonda Global Holdings Plc.	1.407	Automotivo
	Smithson Investment Trust Plc.	1.084	Finanças
	Vivo Energy Plc.	819	Óleo e gás
	Avast Plc.	816	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Nova Ljubljanska Banka.	764	Finanças
2017	Allied Irish Banks Plc.	3.832	Finanças
	EN+ Group Plc.	1.500	Serviços de utilidade pública e energia
	J2 Acquisition Ltd.	1.210	Finanças
	Sherborne Investors (Guernsey) C Ltd.	906	Finanças
	BioPharma Credit Plc.	762	Finanças
2016	ConvaTec Group Plc.	1.939	Saúde
	CYBG Plc.	566	Finanças
	Metro Bank Plc.	564	Finanças
	Countryside Properties Plc.	506	Imobiliário
	Civitas Social Housing Plc.	436	Imobiliário

**Nova York (NYSE e Nasdaq)**

Ano	IPO	Valor total (US\$ milhões)	Segmento
2018	AXA Equitable Holdings Inc.	3.157	Seguros
	PagSeguro Digital Ltd.	2.606	Computadores e dispositivos eletrônicos
	iQIYI Inc.	2.424	Telecomunicações
	Pinduoduo Inc.	1.743	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Elanco Animal Health Inc.	1.736	Saúde
2017	Snap Inc.	3.910	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Altice USA Inc.	2.152	Telecomunicações
	Invitation Homes Inc.	1.771	Imobiliário
	Loma Negra CIASA.	1.097	Construção/Edificação
	Silver Run Acquisition Corp II.	1.035	Finanças
2016	ZTO Express (Cayman) Inc.	1.406	Transporte
	LINE Corp.	1.322	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Athene Holding Ltd.	1.242	Seguros
	MGM Growth Properties LLC.	1.208	Imobiliário
	US Foods Holding Corp.	1.176	Alimentos e bebidas

## Hong Kong

Ano	IPO	Valor total (US\$ milhões)	Segmento
2018	China Tower Corp Ltd.	7.491	Telecomunicações
	Xiaomi Corp.	5.430	Telecomunicações
	Meituan Dianping.	4.222	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Ping An Healthcare & Technology Co Ltd.	1.118	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Jiangxi Bank Co Ltd.	1.095	Finanças
2017	ZhongAn Online P & C Insurance Co Ltd.	1.754	Seguros
	China Literature Ltd.	1.227	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Guangzhou Rural Commercial Bank Co Ltd.	1.191	Finanças
	Zhongyuan Bank Co Ltd.	1.190	Finanças
	Yixin Group Ltd.	867	Computadores e dispositivos eletrônicos
2016	Postal Savings Bank of China Co Ltd.	7.625	Finanças
	China Resources Pharmaceutical Group Ltd.	1.941	Saúde
	China Zheshang Bank Co Ltd.	1.938	Finanças
	BOC Aviation Ltd.	1.126	Finanças
	China Securities Co Ltd.	1.057	Finanças

## Xangai

Ano	IPO	Valor total (US\$ milhões)	Segmento
2018	Foxconn Industrial Internet Co Ltd.	4.257	Computadores e dispositivos eletrônicos
	Hebei Yangyuan ZhiHui Beverage Co Ltd.	669	Alimentos e bebidas
	Jiangsu Financial Leasing Co Ltd.	636	Finanças
	Bank of Changsha Co Ltd.	399	Finanças
	Bank of Chengdu Co Ltd.	385	Finanças
2017	Caitong Securities Co Ltd.	620	Finanças
	Huaneng Lancang River Hydropower Co Ltd.	589	Serviços de utilidade pública e energia
	Zheshang Securities Co Ltd.	409	Finanças
	Shandong Publishing & Media Co Ltd.	409	Editorial
	Jiangsu Provincial Agricultural Reclamation & Development Co Ltd.	351	Agribusiness
2016	Bank of Shanghai Co Ltd.	1.599	Finanças
	Bank of Jiangsu Co Ltd.	1.095	Finanças
	Huaan Securities Co Ltd.	744	Finanças
	Triangle Tyre Co Ltd.	661	Automotivo
	Bank of Guiyang Co Ltd.	640	Finanças

Fonte: Dealogic

Em termos de valores de IPOs por bolsa, houve um movimento importante de volta aos mercados desenvolvidos nos últimos sete anos. O valor combinado dos IPOs em Xangai, Shenzhen e Hong Kong, entre 2016 e 2018, foi de US\$ 142,5 bilhões; no caso da NYSE e da Nasdaq, ele foi um pouco menor, totalizando US\$ 138,6 bilhões. Entre 2009 e 2011, o período de três anos anterior à nossa outra pesquisa, os montantes somavam US\$ 250,1 bilhões e US\$ 128,9 bilhões, respectivamente.

Em 2018, os ganhos com IPOs em Hong Kong superaram muito os recursos captados com IPOs em Xangai e Shenzhen em conjunto, embora, no período 2016-18, as bolsas de valores da China continental tenham liderado por uma pequena margem. Fica claro que as empresas chinesas estão, cada vez mais, tendo acesso a fontes suficientes de capital no continente. Como observa James Fok, líder de Estratégia do Grupo na HKEX, no entanto, a rota de Hong Kong oferece vantagens adicionais para fundadores de empresas em termos de facilidade para colocação integral e redução dos riscos políticos. Ele também afirma que “a proximidade geográfica e cultural para os investidores continentais investirem através do programa Stock Connect deve encorajar as empresas a abrir seu capital em Hong Kong”.



# A nova onda tecnológica e seus impactos nos mercados de capitais

Para 2030, a PwC prevê que a tecnologia continuará a ser o setor mais importante.

Historicamente, o mercado norte-americano tem sido um ambiente mais atrativo para empresas de tecnologia, com avaliações melhores e uma base de investidores mais bem informada, o que atrai a maior fatia dos IPOs chineses na área de tecnologia, incluindo o do Alibaba, com valor recorde de US\$ 25 bilhões em 2014. Os esforços crescentes dos principais centros financeiros para conquistar essas empresas continuarão a intensificar a concorrência entre as bolsas de valores, especialmente as de Nova York e da China (continental e Hong Kong). A abertura de capital de empresas como Xiaomi e Meituan, em Hong Kong, em 2018, é prova disso.

A evolução recente da regulamentação e do mercado deve atrair mais IPOs para as bolsas de Hong Kong e da China continental, em detrimento do mercado norte-americano. Por exemplo:

- A alteração nas regras de IPO realizada pela HKEX, em abril de 2018, a fim de permitir duas classes de ações para empresas que estão abrindo capital, concede a certos acionistas, como fundadores de empresas, poder de voto além da proporção de sua participação acionária. Essa prática é popular entre empresas da “nova economia” e estava disponível antes somente nos EUA.
- As mudanças nas regras de listagem da HKEX a fim de atenuar os requisitos de rentabilidade de três anos para empresas de biotecnologia abriram caminho para que mais empresas do setor listem suas ações em Hong Kong, e não no já consolidado mercado norte-americano.





- A China continental agora oferece às empresas globais de tecnologia acesso mais fácil aos investidores internos. As autoridades aprovaram o regime de certificados de depósitos chineses, o que permitirá aos investidores do país deter uma espécie de ação em empresas listadas no exterior. Atualmente, esse mecanismo está disponível somente para as grandes empresas. A Bolsa de Xangai está migrando para um processo de registro antes da listagem similar ao de Hong Kong e dos EUA. A expectativa é que ele reduza a longa espera atual para novos emissores. Em janeiro de 2019, a bolsa divulgou regras de negociação para o seu tão aguardado Conselho de Inovação Tecnológica. Empresas de tecnologia não lucrativas, incluindo *startups* de biotecnologia ainda sem receita própria, bem como empresas com estrutura acionária em duas classes, poderão fazer suas emissões no novo conselho. Isso dará à Bolsa de Xangai mais liberdade para atrair *startups* de tecnologia promissoras, em detrimento dos mercados de Nova York e Hong Kong.
- Caso restrições regulatórias locais sejam atenuadas, os mercados internos podem se mostrar mais atrativos para as empresas chinesas de rápido crescimento, já que os investidores chineses entendem muito bem essas empresas e a potencial abrangência de seu mercado local.

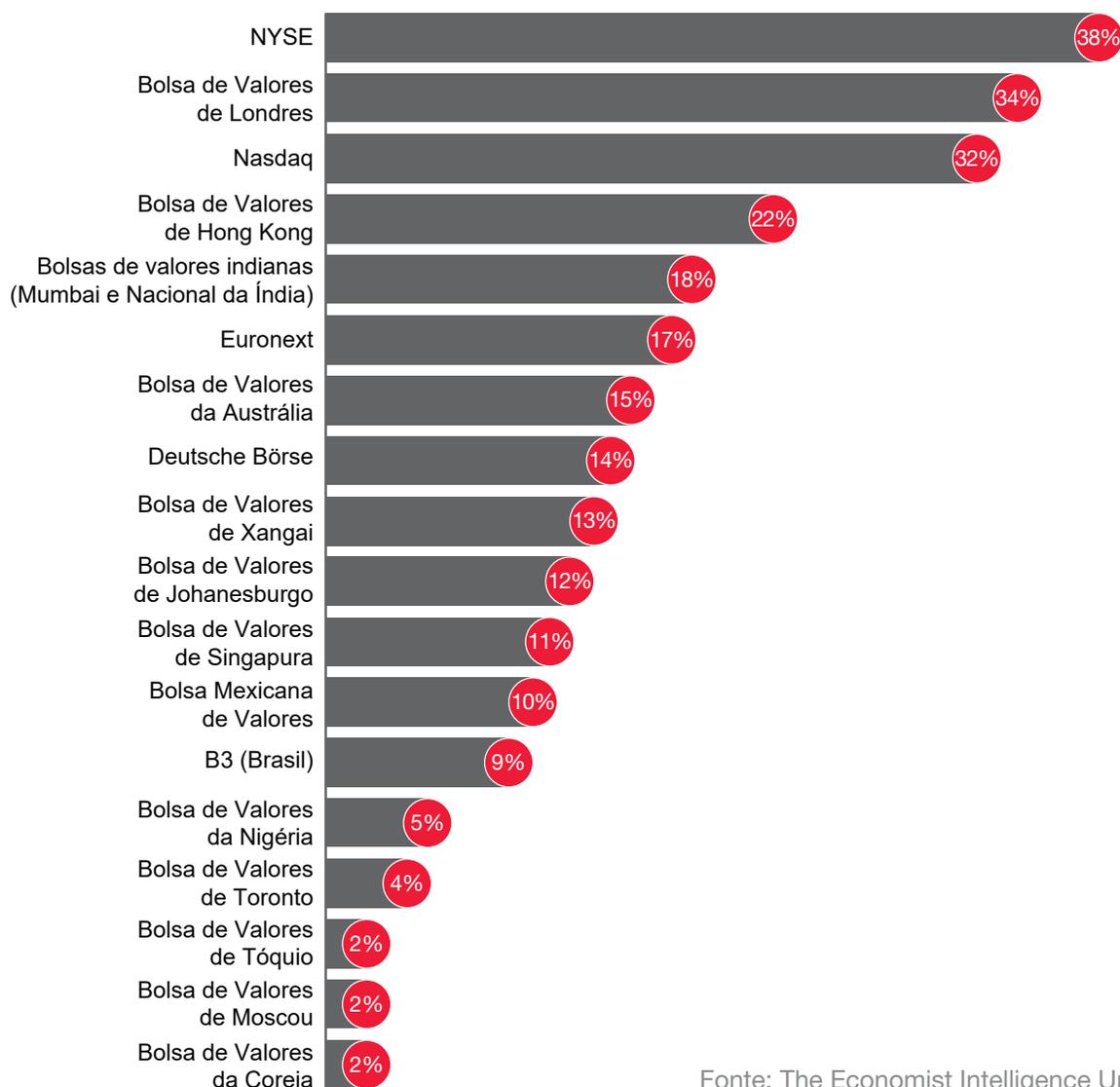


# Quais mercados atraem emissores estrangeiros?



Na pergunta sobre quais bolsas os emissores consideram ao planejar um IPO atualmente, além das bolsas de seus próprios países, os mercados desenvolvidos continuaram a dominar as respostas dos participantes, embora o percentual das bolsas de mercados emergentes tenha aumentado significativamente desde 2011 (ver Figura 4).

**Figura 4: Em sua opinião, quais das bolsas de valores a seguir os emissores consideram ao planejar um IPO atualmente (além das bolsas de seus próprios países)?**



Fonte: The Economist Intelligence Unit



Os maiores aumentos são registrados pelas bolsas indianas, selecionadas por 18% nesta pesquisa, em comparação com 5% em 2011; Xangai aumentou de 4% para 13%; e a B3, do Brasil, foi selecionada por 9% nesta pesquisa versus 5% em 2011. Também se tornaram mais atrativas a Bolsa de Valores da Austrália (ASX) (de 5% para 15%) e a Bolsa de Valores de Singapura (SGX) (de 6% para 11%). Essa mudança em relação a 2011 reflete o forte desempenho do mercado indiano, especialmente em 2017 e 2018, e a crescente importância da ASX e da SGX como *hubs* regionais para o Sudeste da Ásia.

Embora a Grande China continue a ser o principal mercado asiático, a Índia apresentou alta significativa das atividades de IPO após um período de retração no mercado. A Índia também pode se beneficiar de preocupações dos investidores asiáticos em relação ao crescente conflito comercial entre China e Estados Unidos, já que a Índia está menos envolvida em cadeias de abastecimento regionais do que outros países asiáticos importantes, como China e Coreia do Sul.

As bolsas dos mercados desenvolvidos apresentaram tendência contrária, com redução significativa de menções. Atualmente, 38% considerariam a NYSE para uma listagem fora de seu país, em comparação com 74% em 2011. Londres caiu de 72% para 34%. Tóquio foi mencionada somente por 2% dos participantes, contra 12% em 2011.

Isso representa claramente um reconhecimento maior de que as bolsas de mercados emergentes estão crescendo e se aprimorando, a fim de satisfazer às necessidades de um grupo mais amplo de emissores e investidores. “Há pouco mais de 25 anos, existiam apenas cinco opções para grandes emissões internacionais: Londres, Nova York, Tóquio, Frankfurt e Hong Kong”, afirma David Erickson, professor emérito de finanças da Wharton School, na Universidade da Pensilvânia. “Isso mudou e, com o avanço da tecnologia e a redução das restrições, as empresas optam com mais frequência pela listagem em seu próprio país quando há acesso a capital. É mais simples.”



# O mercado indiano está começando a realizar seu potencial?

Nos anos de 2017 e 2018, 335 IPOs captaram US\$ 17,4 bilhões, muito mais do que nos cinco anos anteriores. Isso se deve a diversos fatores – como a estabilidade política sob o governo de Narendra Modi e o cenário econômico positivo – que resultaram em vários grandes IPOs nos últimos anos, sobretudo no setor de seguros. Mudanças positivas nas regulamentações do mercado de capitais indiano também contribuíram para impulsionar os IPOs.

A Índia deve continuar a gerar bons níveis de atividade de IPOs em consequência do cenário econômico positivo e da maior liquidez doméstica. A incerteza em torno das eleições gerais deste ano, em conjunto com fatores geopolíticos mais amplos, entretanto, pode reduzir o apetite dos investidores pelas ações indianas.

“As perspectivas de longo prazo são muito sólidas”, diz Vikram Limaye, diretor superintendente e CEO da Bolsa de Valores Nacional da Índia, “com bons dados demográficos, melhora no padrão de vida e forte crescimento do PIB”. Ele destaca que “nos últimos dois trimestres, os indicadores macroeconômicos enfraqueceram, mas o crescimento dos lucros se fortaleceu”, o que manteve a resiliência da economia indiana diante dos acontecimentos desfavoráveis da economia global.

## Expectativas para 2030

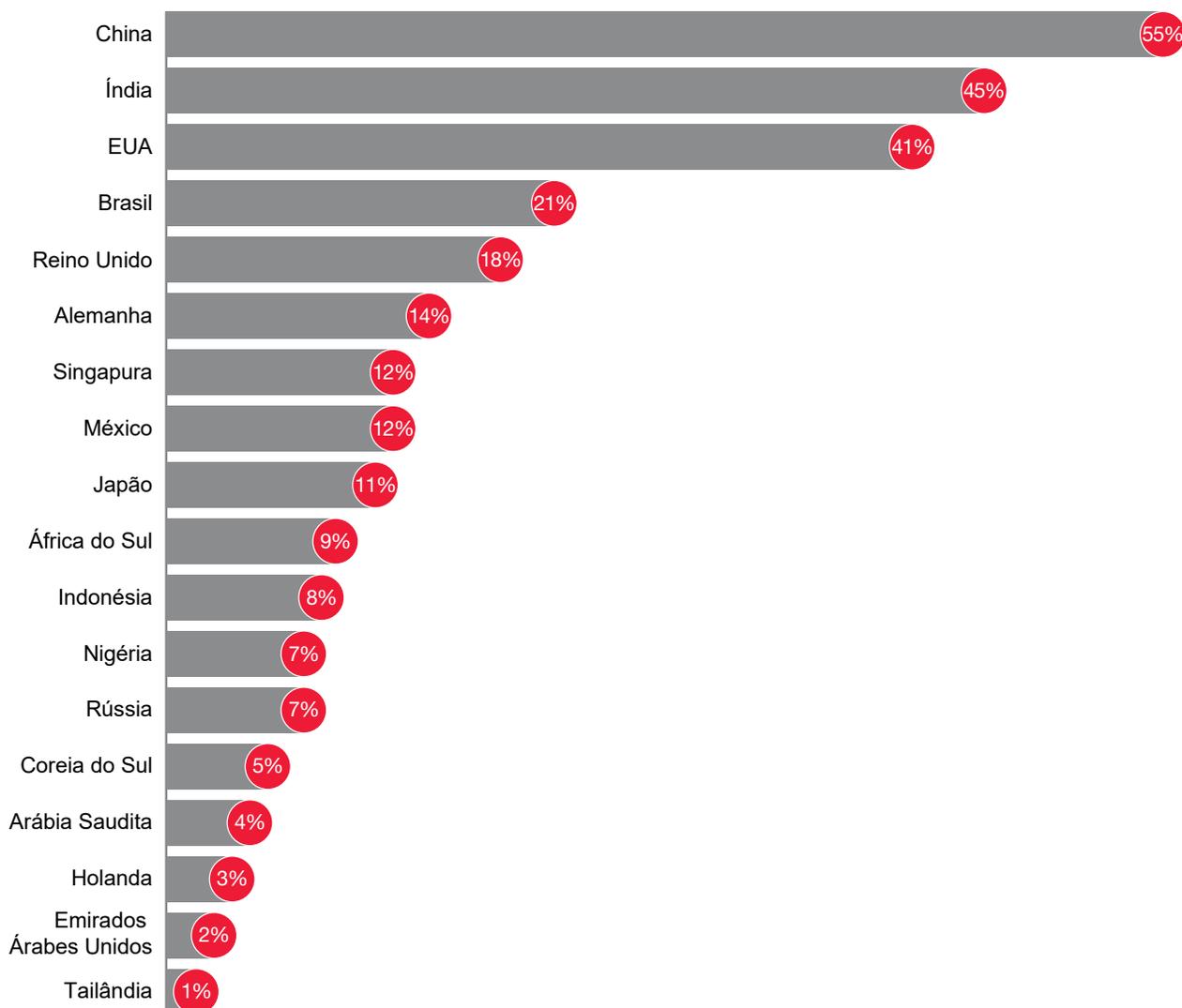
Em 2011, quando os mercados globais estavam se recuperando da crise financeira de 2008-09, a globalização ainda era vista de forma positiva tanto pelos governos como por suas populações. Apesar das preocupações em relação ao crescimento da Europa e dos EUA, os riscos para as economias emergentes e em desenvolvimento eram considerados menos graves. Atualmente, entretanto, com o crescimento do populismo e do nacionalismo em todo o mundo, muitos dos fundamentos da globalização estão sendo questionados.

Enquanto os Estados Unidos buscam encerrar ou modificar acordos internacionais de natureza comercial ou de outros tipos e a Europa prioriza suas próprias tensões internas e a administração dos efeitos do Brexit, talvez surja espaço para que os emergentes aumentem sua influência econômica e política no cenário mundial. A China, em especial, tem ampliado sua influência por meio da Belt and Road Initiative (Um Cinturão, uma Rota).

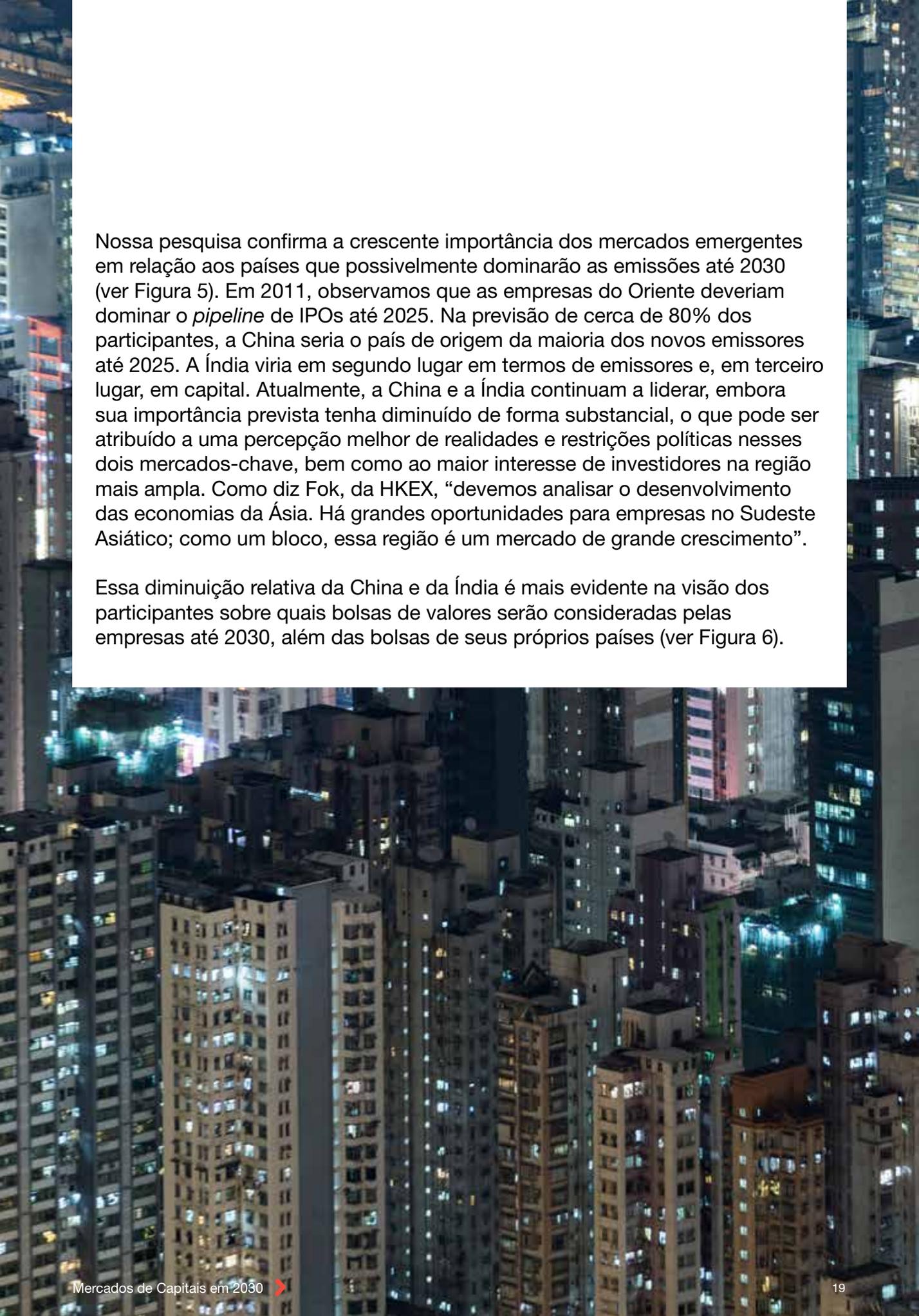
No contexto dos mercados de capitais, as perspectivas de crescimento interno e suas fases de maturidade serão a base do avanço relativo das bolsas dos mercados emergentes.

# Quais países devem liderar as captações em 2030?

Figura 5: Em sua maioria, os emissores serão de quais países em 2030?



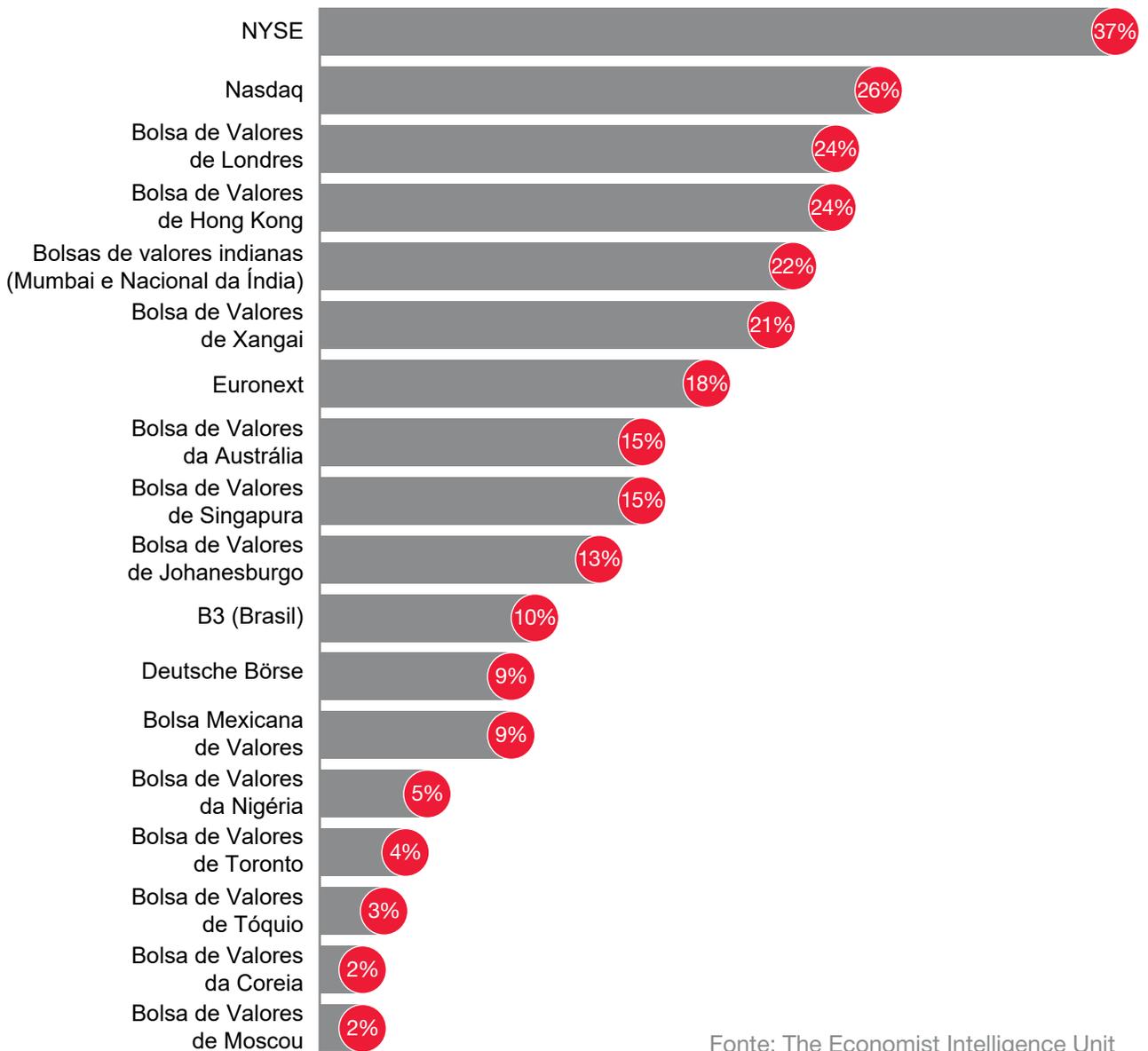
Fonte: The Economist Intelligence Unit



Nossa pesquisa confirma a crescente importância dos mercados emergentes em relação aos países que possivelmente dominarão as emissões até 2030 (ver Figura 5). Em 2011, observamos que as empresas do Oriente deveriam dominar o *pipeline* de IPOs até 2025. Na previsão de cerca de 80% dos participantes, a China seria o país de origem da maioria dos novos emissores até 2025. A Índia viria em segundo lugar em termos de emissores e, em terceiro lugar, em capital. Atualmente, a China e a Índia continuam a liderar, embora sua importância prevista tenha diminuído de forma substancial, o que pode ser atribuído a uma percepção melhor de realidades e restrições políticas nesses dois mercados-chave, bem como ao maior interesse de investidores na região mais ampla. Como diz Fok, da HKEX, “devemos analisar o desenvolvimento das economias da Ásia. Há grandes oportunidades para empresas no Sudeste Asiático; como um bloco, essa região é um mercado de grande crescimento”.

Essa diminuição relativa da China e da Índia é mais evidente na visão dos participantes sobre quais bolsas de valores serão consideradas pelas empresas até 2030, além das bolsas de seus próprios países (ver Figura 6).

**Figura 6: Em sua opinião, quais das bolsas de valores a seguir os emissores levarão em consideração ao planejar um IPO em 2030 (além das bolsas de seus próprios países)?**



Fonte: The Economist Intelligence Unit

Houve uma mudança significativa na forma como os entrevistados pensam sobre o futuro das emissões transnacionais. Em 2011, eles acreditavam que a Bolsa de Xangai seria a principal do mundo até 2025, e as da Índia e do Brasil viriam em seguida (em terceiro e quarto lugares). Na nossa pesquisa atual, esses mercados ficaram em sexto, quinto e décimo-primeiro lugares, respectivamente.



Nova York mantém a liderança e a Nasdaq aumentou em popularidade de 18% para 26%, talvez como reflexo da dominância do setor de tecnologia. A popularidade de Xangai, por outro lado, caiu de 55% para 21%, e a Índia também se tornou menos atrativa, apesar de seus fortes níveis de atividade nos últimos dois anos. Londres continua a ser o principal destino para IPOs, apesar da incerteza relacionada ao Brexit; os investidores não acreditam que os IPOs migrarão radicalmente para a Euronext ou a Deutsche Börse.

### Ainda rumo ao Oriente?

Em 2011, os participantes acreditavam que não só haveria um aumento rápido na escala relativa das bolsas de mercados emergentes por meio de listagens locais, mas que essas bolsas se tornariam cada vez mais atrativas para listagem de empresas de outros países, devido à sua base de investidores e às oportunidades do mercado local. Entretanto, isso não aconteceu. Atualmente, apenas cerca de um terço dos entrevistados acredita que haverá uma migração substancial de empresas de mercados desenvolvidos em busca de bolsas de valores em mercados emergentes para seus IPOs em 2030.

Para Erickson, as razões pelas quais as empresas de mercados desenvolvidos não estão mais procurando abrir capital em mercados emergentes são relativamente simples: “No passado, empresas europeias, como Prada e L’Occitane, concentravam suas listagens no mercado de Hong Kong por razões estratégicas, a fim de ampliar sua visibilidade na região, já que a Ásia era seu mercado de maior crescimento. Esse não é bem o caso hoje. As empresas tomam decisões com base mais no local em que estão sediadas, na possibilidade de serem incluídas em índices locais e em onde é possível obter a melhor valorização.” Da mesma forma, a criação de mecanismos de negociação como o Shanghai-London Stock Connect oferece a oportunidade de ampliar a visibilidade das empresas na China e em toda a Ásia, sem o compromisso e o custo de uma listagem completa.

Embora os IPOs transnacionais possam ter um papel mais limitado no crescimento das bolsas de valores de mercados emergentes, outras formas de acesso a esses mercados estão sendo desenvolvidas de forma ativa.

## A longa marcha

Certos eventos e intervenções podem ter desacelerado o crescimento do mercado chinês. Como observa Erickson, as restrições a IPOs nos mercados da China continental com o objetivo de controlar a volatilidade em 2015, além da decisão de grandes empresas chinesas, como o Alibaba, de abrir seu capital nos EUA, “podem explicar por que a diferença de capitalização entre os mercados chinês e norte-americano se ampliou”. Isso, por sua vez, poderia estar influenciando as expectativas.

A velocidade das mudanças na China tem sido menor do que a esperada, conforme observa o especialista em bancos de investimentos e autor de *IPO: A Global Guide* (IPO: um Guia Global), Philippe Espinasse, de Hong Kong. “Muitos anúncios são feitos com frequência pelos órgãos reguladores, mas um grande número de iniciativas acaba por não se concretizar ou é arquivada por algum motivo”, afirma. “Para todos os efeitos e, exceto por uma pequena quantidade de instituições e pelo limitado mecanismo da Connect, os mercados da China continental ainda permanecem fechados para os investidores internacionais e, em minha opinião, continuarão assim por vários anos.”

No entanto, os fundamentos da China são encorajadores. Como afirma Erickson, “há muita riqueza individual: uma população de 1,4 bilhão de pessoas e, dez anos atrás, elas não podiam comprar nem um fundo mútuo de ações, que ainda não existia na China. Com 300 milhões de contas de varejo internas investindo em ações chinesas, a reserva de dinheiro de varejo é enorme”. E, embora o investimento institucional externo possa ter sido desestimulado pela volatilidade e pela falta de avanços regulatórios, a inclusão faseada de ações de classe A nos índices MSCI e o recente lançamento do Shanghai-London Stock Connect indicam um mercado chinês cada vez mais aberto. Para Craig Coben, líder global de Mercados de Ações do Bank of America Merrill Lynch, ainda é muito cedo para afirmar isso. Ele acredita que poderá haver fluxos de capital mais relevantes entre Xangai e Londres, via Shanghai Connect, mas isso seria um projeto de longo prazo, não curto.



**300**  
MILHÕES

de contas de varejo internas  
investem em ações chinesas.



# O que motiva a escolha de uma bolsa de valores?

O que as empresas buscam ao escolher uma bolsa de valores? O que as desencoraja? As Figuras 7 e 8 apresentam alguns fatores.

As prioridades mudaram um pouco desde 2011. A liquidez permanece um fator constante e dominante, e os entrevistados priorizam, cada vez mais, valorizações, custos de listagem e o desempenho de empresas semelhantes. Com o mundo mais conectado digitalmente, no entanto, o ecossistema dos mercados acionários (incluindo a cobertura dos analistas) e o tamanho da base de investidores são considerados menos importantes agora.

As avaliações são o segundo fator mais importante para os participantes. No entanto, Nikhil Rathi, diretor executivo da Bolsa de Valores de Londres, não considera esse um fator definitivo. “Todas as empresas, no momento do IPO, se preocuparão com a avaliação. Elas têm receio de serem avaliadas por um valor muito baixo e, por outro lado, os investidores sempre temem pagar demais. Não acho que estamos vivenciando uma mudança específica no mercado, exatamente por causa do ponto em que os participantes acreditam que estejamos no ciclo. Boas empresas em setores atrativos sempre serão capazes de atrair capital de longo prazo.”

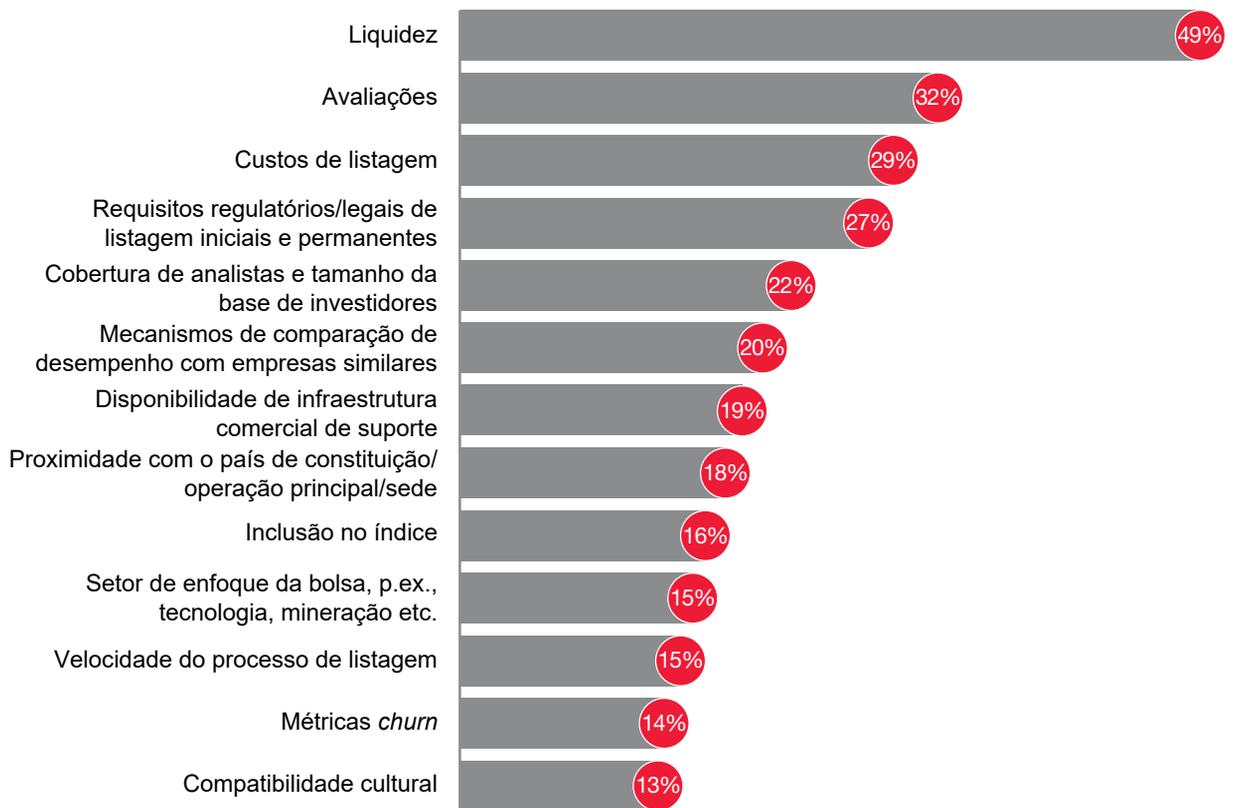
“ Os investidores buscam três coisas: crescimento sustentável acima do nível do PIB, geração sólida de caixa e margens robustas, resilientes à concorrência.

**Craig Coben**  
Líder global de Mercados de Ações, Bank of America Merrill Lynch

”



**Figura 7: Quais são os fatores mais importantes na escolha de uma bolsa de valores/mercado para um IPO?**



Fonte: The Economist Intelligence Unit

## O que freia as bolsas de valores nos mercados emergentes?

O mundo mudou consideravelmente para os participantes da pesquisa desde 2011. Naquela época, a maior preocupação era com o ambiente regulatório incerto (mencionada por 56%) e a incerteza política (33%). Atualmente, os maiores entraves são a falta de liquidez (33%) e a volatilidade cambial (29%). Um ambiente regulatório/regime de governança corporativa incerto foi mencionado apenas por 25%. Fica claro que a liquidez continua a ser um fator central para a decisão dos emissores sobre onde realizar sua listagem (ver Figura 8).



# 33%

preocupam-se com a falta de liquidez.

**Figura 8: Quais são as principais preocupações com a listagem em uma bolsa de valores de um mercado emergente?**



Fonte: The Economist Intelligence Unit

## Governança corporativa mais rigorosa

Os mercados emergentes estão cada vez mais atentos ao tema da governança corporativa. Vikram Limaye, diretor superintendente e CEO da Bolsa de Valores Nacional da Índia, afirma que o fortalecimento da governança tem sido uma área de foco dos órgãos reguladores e do governo do país e menciona as recomendações do recente relatório do Comitê Kotak, que “já estão sendo implementadas”. Embora cite a crescente conscientização de que falhas de governança corporativa “não serão facilmente toleradas”, ele admite que o caminho à frente ainda é longo.

De forma geral, diz Espinasse, a governança nos mercados emergentes mais estabelecidos, como Hong Kong, Singapura, Malásia, Coreia do Sul e Taiwan, “está, na verdade, bastante alinhada com as dos grandes mercados nos EUA e na Europa atualmente”. A principal diferença é que os investidores em mercados emergentes não podem iniciar ações judiciais coletivas, ao contrário do que ocorre nos EUA, “então a ‘mordida’ e as consequências de uma governança ruim para os emissores em mercados emergentes não são tão expressivas”. Segundo ele, no entanto, “isso está mudando lentamente”.



Coben expõe essas preocupações no contexto do ambiente mais amplo do mercado. Segundo ele, “os emergentes entraram em queda devido ao aumento dos juros nos EUA e à alta do dólar norte-americano. Não há razão para acreditar que a governança diminuiu nesses mercados – muito pelo contrário – mas as preocupações em relação à governança se intensificam quando a tese geral dos mercados emergentes sofre pressão em ambientes como esse”.

## Os riscos geopolíticos continuam a ser um problema

Para Hassan El-Khatib, diretor superintendente de *Equity* no Banco Europeu para a Reconstrução e o Desenvolvimento, “as preocupações geopolíticas estão, sem dúvida, no topo da lista”. O fortalecimento do nacionalismo em muitos países do Leste Europeu é um exemplo, “e estamos tentando alertar os governos sobre o perigo dessa questão”, afirma. “A Polônia tem a oportunidade de se tornar um *hub* regional capaz de reunir os 10 a 12 países ao redor com o *framework* apropriado, mas para isso é preciso contar com um sistema legal e regulatório propício”.

Embora os riscos geopolíticos sejam endêmicos, a percepção deles difere entre os mercados emergentes e os desenvolvidos; os participantes preveem dificuldades mais severas nos emergentes em caso de turbulência. “Os investidores buscam IPOs feitos de tijolos, não de palha, para que o investimento seja capaz de resistir quando o lobo mau vier – seja na forma de guerras comerciais, volatilidade ou qualquer outra adversidade”, compara Coben. A percepção é que, considerando a experiência histórica, as bolsas de valores de mercados desenvolvidos são mais resilientes.

Uma série de riscos geopolíticos podem, pelo menos no curto prazo, anular os avanços e fundamentos positivos, com efeitos desproporcionais nas economias emergentes. Um dos principais riscos, de acordo com a Economist Intelligence Unit, é a guerra comercial entre Estados Unidos e China se tornar um conflito comercial global. Os ataques cibernéticos representam outro risco importante. Eles podem transcender fronteiras e paralisar grande parte das cadeias de fornecimento mundiais, prejudicando o comércio global.

Rathi, da LSE, tem uma visão relativamente otimista do risco geopolítico. “Os mercados estão acostumados a avaliar todos os tipos de risco, sejam eles geopolíticos, financeiros ou – cada vez mais – climáticos. Os investidores são muito bons em precificar esses riscos”, diz. Embora os desafios comerciais globais possam afetar questões como desempenho de ações e rentabilidade, Londres teve mais de 110 IPOs e novas listagens em 2018. Rathi acredita que “os investidores continuam sendo capazes de reconhecer os fundamentos de uma empresa, apesar da complexidade geopolítica”.

## Vantagens dos mercados desenvolvidos

Quando perguntados se as bolsas de valores nos mercados desenvolvidos tinham vantagens difíceis de serem superadas pelas emergentes no futuro próximo, os participantes mudaram de opinião: em 2011, somente 18% acreditavam que essas vantagens existiam; na pesquisa deste ano, o percentual subiu para 53%.

Isso tem relação com a prioridade atribuída à liquidez. A maioria das bolsas emergentes ainda não tem liquidez para rivalizar com as dos mercados desenvolvidos. Grandes empresas em muitos mercados emergentes precisam conseguir explorar reservas de capital ainda não disponíveis localmente. “A Turquia é um bom exemplo”, lembra El-Khatib. “Há algumas empresas turcas fantásticas, muitas das quais estão exportando a maioria da sua produção, apesar da turbulência. Na verdade, o fato de a lira turca ser uma moeda fraca as beneficia, mas a situação geral do país não, e elas buscam, com frequência, realizar listagens em um mercado com mais liquidez e estabilidade e menos desvantagens”, explica.

Algumas bolsas de valores de mercados desenvolvidos têm vantagens bastante específicas. Conforme observa Erickson, “os Estados Unidos representam o maior grupo de investidores em ações com potencial de crescimento, por isso o país continua a ser o mercado mais atraente para empresas de tecnologia, como o Alibaba”. Espinasse concorda que uma listagem local será a regra para a maioria, mas as empresas de tecnologia representam a exceção: “muitas delas avaliam, com frequência, fazer listagens nos EUA para alcançar avaliações melhores, por causa da familiaridade dos investidores norte-americanos com o setor”. Ele também destaca as empresas de recursos naturais, que “tendem normalmente a realizar listagens em Londres, Toronto ou Sydney, basicamente pelas mesmas razões”.

Entretanto, o domínio dos EUA pode ser questionado. De acordo com Limaye, uma década atrás, as empresas de tecnologia indianas naturalmente realizariam suas listagens no exterior, enquanto hoje elas avaliam seriamente uma listagem local, por causa do forte crescimento do setor de gestão de ativos no país.

Apesar disso, a reputação de estabilidade das bolsas de mercados desenvolvidos em momentos de adversidade parece ter sido mantida. Como Rathi, da LSE, observa, “recentemente vivenciamos eventos geopolíticos importantes, como a votação do Brexit e a eleição presidencial norte-americana. Durante esse período, a liquidez e a atividade se mantiveram fortes, e os investidores conseguiram comprar e vender ações a preços aceitáveis para eles”.

“ Os mercados estão acostumados a avaliar todos os tipos de risco, sejam eles geopolíticos, financeiros ou – cada vez mais – climáticos. Os investidores são muito bons em precificar esses riscos.

**Nikhil Rathi**  
CEO, Bolsa de Valores de Londres



# Os mercados de ações estão sob ameaça?

Figura 9: O que pode reduzir a popularidade dos mercados de ações?



Fonte: The Economist Intelligence Unit

Da mesma forma que o custo de listagem é visto atualmente como um fator muito importante na decisão sobre o local da listagem, o custo para a abertura de capital e operação como companhia aberta também se tornou uma preocupação maior: 36% dos participantes mencionam a questão como motivo para uma queda da popularidade dos mercados de ações públicos (ver Figura 9).

“O custo de regulamentação é um fator, sem dúvida”, afirma Erickson. Entretanto, ele “acaba sendo agregado a outras questões quando uma empresa decide realizar ou não uma listagem”.

Espinasse acredita que o custo deve ser um fator de menor importância na decisão do emissor sobre o local da listagem. “Uma listagem nunca será um exercício barato, mas, na minha opinião, mais importantes seriam o desempenho do preço das ações no mercado secundário e os benefícios de liquidez que podem ser obtidos dessa listagem”, pondera. Coben também acredita que os efeitos negativos do custo da regulamentação são “um pouco superestimados”. Ele afirma nunca ter tido conhecimento de alguma empresa que tivesse deixado de realizar a listagem por esse motivo e acredita que as normas de divulgação provavelmente são mais importantes.

An aerial photograph of a city skyline, likely Singapore, with various high-rise buildings and green spaces. A large red rectangular area is overlaid on the top half of the image, containing white text. The text discusses the costs of listing in Asia and Europe, comparing the US market to London and Hong Kong, and mentions the impact of compliance and governance costs. It also discusses the Shanghai-London Stock Connect and the role of technology in simplifying the listing process. The text is attributed to Rathi (LSE) and Erickson.

Os custos de listagem são bastante similares na Ásia e na Europa. Nos EUA, as taxas de subscrição tendem a ser muito mais altas – em alguns casos, o dobro, em termos percentuais, do que seria pago em Londres ou Hong Kong. Os custos do mercado secundário norte-americano relacionados a questões de *compliance* e governança também tendem a ser mais elevados. Para Espinasse, isso é lógico, pois “em termos estatísticos, um emissor corre mais risco de ser processado lá do que em outras jurisdições”.

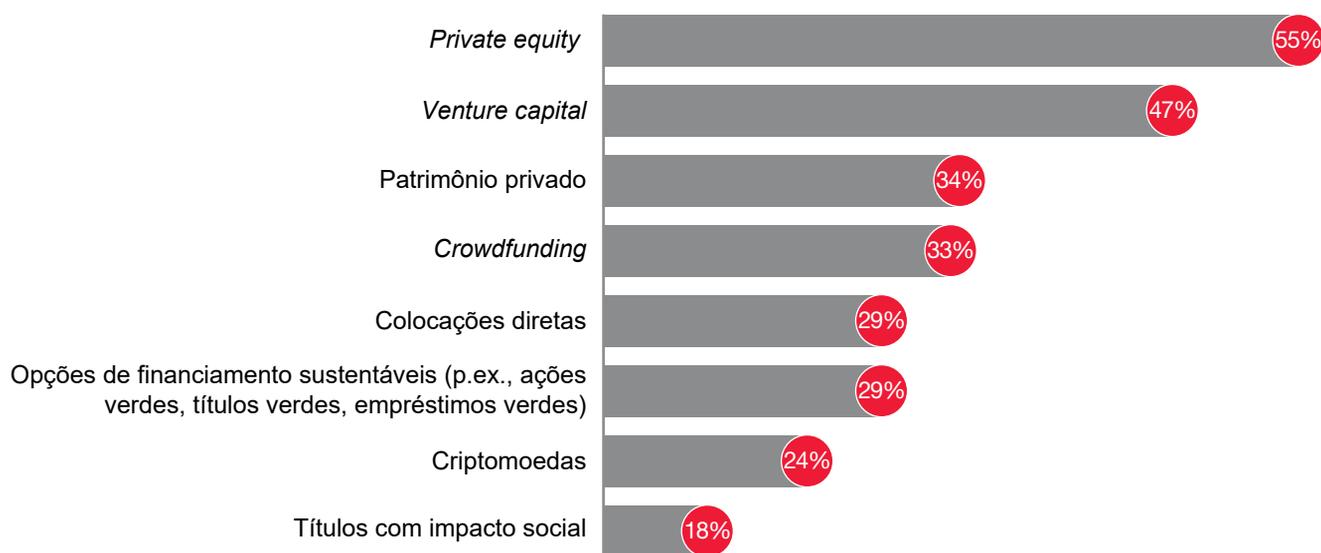
Rathi, da LSE, afirma que, embora a mudança de regulamentação tenha um custo, isso não significa que as despesas aumentarão no longo prazo. Ele cita o Shanghai-London Stock Connect, que pode facilitar a captação de recursos e investimentos para empresas e investidores nas duas cidades. “Da mesma forma, a tecnologia está tornando o processo de documentação mais fácil e rápido”, afirma.

Erickson acredita que a natureza complicada do processo de listagem como um todo é muito mais problemática. Segundo ele, “nos EUA, isso praticamente não mudou desde que comecei no setor há mais de 25 anos”. A captação de recursos continua a ser excessivamente complicada e, portanto, está direcionando as empresas para mercados de capitais privados “mais eficientes”, o que “de fato levou à desintermediação do mercado de IPOs”.

Os órgãos reguladores precisam encontrar um equilíbrio entre proteger a confiança do investidor e encorajar melhorias no mercado.

# Mercados privados: rivais ou complementares?

Figura 10: Quais opções privadas de financiamento são mais atrativas em sua opinião?



Fonte: The Economist Intelligence Unit

Em 2011, novos conceitos e alternativas de captação de recursos começaram a mudar os mercados financeiros globais. Mais de 75% dos participantes acreditam que hoje as empresas em mercados desenvolvidos e emergentes têm mais opções públicas e privadas de financiamento.

O *private equity* (PE) e o *venture capital* (VC) têm crescido substancialmente na última década com o desenvolvimento de mercados de PE mais acessíveis e escaláveis em um período de dívida relativamente baixa. Mais da metade dos participantes da nossa pesquisa citam o PE como uma opção atrativa (ver Figura 10).

O PE continua a ser, em grande parte, um fenômeno das regiões desenvolvidas, cujos dois maiores mercados são os EUA e a Europa.

Javier Martinez-Piqueras, líder global de Mercados de Ações na UBS, considera que o PE “retomou o foco na sua missão central de *venture capital*” e abandonou os excessos das aquisições alavancadas anteriores a 2008”, tornando o papel da especialização local cada vez mais importante. “Não ficaria surpreso se houvesse uma descentralização e especialização maior das firmas de PE, e as economias emergentes provavelmente estão bem posicionadas para extrair uma vantagem desproporcional dessa tendência, considerando seu ponto de partida inferior.”



MAIS DE  
**75%**

acreditam que hoje as empresas em mercados desenvolvidos e emergentes têm mais opções públicas e privadas de financiamento.



Embora 50% dos participantes acreditem que uma listagem pública esteja se tornando uma fonte menos importante de captação de recursos no mundo, cerca de 70% consideram que seria vantajoso para as empresas abrir o capital em algum momento de seu ciclo de vida. Isso condiz com a observação de Fok sobre o fato de que a disponibilidade de capital em mercados privados leva as empresas a realizar listagens em etapas posteriores, quando são maiores e mais sofisticadas e, portanto, a escolher uma das principais bolsas de valores.

Dessa forma, em vez de considerar os mercados privados como simples concorrentes dos mercados de capitais públicos, as empresas, cada vez mais, os veem como fontes complementares de capital, que elas podem utilizar quando apropriado, beneficiando-se do crescente universo de opções privadas de financiamento.

Claramente, o que mudou nos últimos anos é o estágio em que as empresas buscam realizar a listagem, sendo financiadas por mais tempo pelos mercados privados. Com a continuação do crescimento do capital privado, sua influência no nível e no *timing* das listagens de empresas abertas também aumentará no mundo, de acordo com os ciclos de captação de recursos e saídas.

“Há uma diluição dos limites que separam as formas de captação de fundos pelas empresas: *crowdfunding*, fundos de *private equity* e fundos soberanos”, afirma Rathi. “Uma empresa pode, inicialmente, capitalizar-se por meio de *crowdfunding* e, depois, realizar uma listagem em um mercado público. Esta última opção proporciona vantagens de proteção regulatória, transparência e uma base acionária global, que dissemina o risco patrimonial.”





# Os mercados públicos do futuro

Na opinião da PwC, mercados públicos dinâmicos têm um papel vital na saúde das economias, tanto nos países desenvolvidos como nos emergentes.

Acreditamos que o futuro crescimento dos mercados acionários públicos será afetado não só pela evolução natural dos mercados de capitais locais nas economias em desenvolvimento – refletindo maior capacidade, melhor infraestrutura e tendências do PIB – mas também por diversos outros fatores, como:

- **PE:** com o crescimento da escala de PE, os mercados públicos fornecerão uma importante rota de saída para os proprietários, tanto nas bolsas locais como nas principais bolsas internacionais.
- **Tecnologia:** o setor continuará a gerar níveis significativos de atividade em mercados públicos, intensificando a concorrência entre bolsas de valores – tanto as internacionais como as locais – para atrair “unicórnios” e outros emissores de destaque.
- **Privatizações:** é evidente que os mercados públicos fornecem um caminho sólido para as privatizações. Com a crescente abertura das economias em desenvolvimento, mais privatizações acontecerão por meio de ofertas públicas iniciais em todo o mundo – em especial na Ásia Central, Europa Central e Oriental, Oriente Médio, Sudeste da Ásia e partes da África.
- **Empreendedores internacionais:** o amadurecimento das economias emergentes leva os empreendedores a buscar saídas para levantar capital a fim de expandir os negócios, além de, às vezes, se proteger contra riscos políticos por meio de uma listagem em uma bolsa de valores internacional.
- **Transações:** a sofisticação dos mercados emergentes e suas bolsas leva a mais transações nos mercados de ações como resultado de fusões, aquisições e alienações de companhias abertas.





## Conclusão

A exuberância demonstrada pelos participantes em relação às perspectivas dos mercados emergentes em 2011 se transformou em forte pessimismo. Os mercados acionários estão em uma fase de correção, e os emergentes experimentam volatilidade e saídas de recursos significativas. Preocupações relacionadas a riscos e governança serão, com certeza, muito importantes nessas condições, acentuando os pontos fortes dos mercados desenvolvidos – marco legal sólido, estruturas testadas e comprovadas e forte liquidez.

Por outro lado, como afirma Coben, do Bank of America Merrill Lynch, os mercados estão em busca de crescimento atualmente e, “como a expansão macroeconômica continua moderada, os investidores pagarão mais pelas empresas que possam proporcionar maior crescimento”. Isso representa uma grande oportunidade para os emissores de mercados emergentes com o perfil adequado.

Apesar da visão mais moderada sobre os mercados emergentes, os participantes ainda acreditam que a China e a Índia dominarão as emissões no futuro. Com o passar do tempo, isso deve apoiar o crescimento das bolsas de valores desses países e a redução da diferença em relação aos principais centros financeiros. A previsão de forte emissão e disponibilidade de capital feita pelos líderes de negócios da China e Índia é um tema comum a ambas as nossas pesquisas, e esperamos ver um crescimento da influência das principais economias emergentes no longo prazo. O deslocamento para os mercados emergentes continuará, mas será menos radical e mais progressivo, realista e embasado na evolução registrada desde 2011.

Os resultados deixam claro que as opções de bolsas com credibilidade para listagens públicas, além de rotas de financiamento privado, continuarão crescendo para oferecer cada vez mais alternativas às empresas que precisam levantar capital.

# Sobre este relatório

*Mercados de capital em 2030: O futuro dos mercados de ações* é um relatório da PwC elaborado pela Economist Intelligence Unit (EIU).

Em julho de 2018, a EIU, por solicitação da PwC, entrevistou 370 participantes dos mercados de ações para conhecer as visões deles sobre o futuro dos mercados de capitais. Foram selecionados entrevistados em todo o mundo: 52% vieram de mercados desenvolvidos e 48%, de mercados emergentes.

Eles incluíram altos executivos (51%), além de executivos sêniores e gerentes (49%), representando uma ampla gama de setores: serviços financeiros (21%); tecnologia da informação (10%); manufatura (7%); energia (7%); telecomunicações (6%); saúde (6%); serviços ao consumidor (6%); bens de consumo (6%); varejo (6%); indústria (5%); metais e mineração (5%); viagem e transporte (4%); serviços de utilidade pública (4%); materiais (2%); e outros (4%).

Além disso, a EIU conduziu uma série de entrevistas mais aprofundadas entre agosto e dezembro de 2018 com oito especialistas em finanças e mercados de ações de todo o mundo. A PwC gostaria de agradecer a todos os entrevistados e executivos que participaram da pesquisa por terem dedicado de bom grado seu tempo e compartilhado insights valiosos.

A EIU é integralmente responsável pelo conteúdo desta publicação, exceto quando indicado de outra forma. As constatações e opiniões aqui apresentadas não refletem, necessariamente, as opiniões do solicitante.

## Entrevistas aprofundadas com:

### **Craig Coben**

Líder global de Mercados de Ações - Bank of America Merrill Lynch

### **Hassan El-Khatib**

Diretor superintendente de Equity no Banco Europeu para a Reconstrução e o Desenvolvimento (EBRD)

### **David Erickson**

Professor emérito de finanças da Wharton School, na Universidade da Pensilvânia

### **Philippe Espinasse**

Especialista em bancos de investimentos e autor de *IPO: A Global Guide*

### **James Fok**

Líder de Estratégia do Grupo, Bolsa de Valores de Hong Kong (HKEX)

### **Vikram Limaye**

Diretor superintendente e CEO da Bolsa de Valores Nacional da Índia

### **Javier Martinez-Piqueras**

Líder global de Mercados de Ações, UBS

### **Nikhil Rathi**

Diretor executivo da Bolsa de Valores de Londres

## Sobre o Centro de IPOs

O nosso Centro de IPOs foi criado para facilitar a compreensão das informações e dos processos necessários para você realizar um IPO.

Consolidamos os nossos conhecimentos de mercados de capitais locais e internacionais para ajudá-lo a avaliar as vantagens e desvantagens de um IPO, planejar o processo de listagem e preparar seu negócio para atuar como uma empresa aberta, independentemente do mercado escolhido para a listagem.

### **Ross Hunter**

Sócio e líder do Centro de IPOs,  
PwC Reino Unido  
ross.hunter@pwc.com

### **Nadja Picard**

Sócia e líder de Capital Markets  
da PwC na Europa, PwC Alemanha  
nadja.picard@pwc.com

### **Katya Kuznetsova**

Diretora do Centro de IPOs,  
PwC Reino Unido  
katya.kuznetsova@pwc.com

## Contato

### *PwC Capital Markets*

Temos uma equipe de especialistas em Capital Markets no Brasil, formada por aproximadamente 40 profissionais. Com o nosso conhecimento aprofundado do processo de execução e das regras e regulamentações que regem os principais mercados de capitais, podemos ajudar nossos clientes em cada fase do complexo processo de IPO.

O nosso network global de especialistas presta uma ampla gama de serviços para empresas e banco de investimentos em conexão com as transações dos mercados de capitais, incluindo:

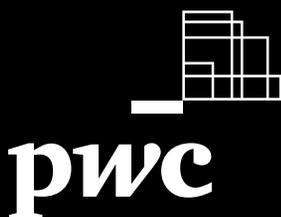
- preparação para a abertura de capital.
- escolha do mercado e da equipe de assessoria adequada.
- assessoria sobre questões regulatórias, de relatórios e governança.
- realização de investigações de *due diligence* empresarial e financeira.

apoio na gestão de projetos do processo de IPO.

---

### **Kieran McManus**

Sócio e especialista em Capital Markets  
PwC Brasil  
+55 (11) 3674-3897  
+55 (11) 98415-7616  
kieran.mcmanus@pwc.com



[www.pwc.com.br](http://www.pwc.com.br)



PwC Brasil



@PwCBrasil



@PwCBrasil



PwC Brasil



PwC Brasil



---

Neste documento, "PwC" refere-se à PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network. Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)  
© 2019 PricewaterhouseCoopers Brasil Ltda. Todos os direitos reservados.  
(DC0) Informação Pública