

# Relações com Investidores

## O Capital e o Lucro Justo

Márcio Veríssimo\*

Recentemente foi publicada uma matéria ressaltando como as companhias brasileiras destacavam-se entre as mais rentáveis e que mais pagavam dividendos em uma comparação com outros países emergentes.

Muitas vezes, esse tipo de comparação imediatamente suscita a idéia em um leitor com menor conhecimento de finanças de que as companhias brasileiras são gananciosas, que precificam abusivamente seus produtos e obtêm margens de lucro excessivas.

Nada poderia estar mais incorreto. Na verdade, as empresas são praticamente “obrigadas” a apresentar resultados muito superiores no Brasil do que em outros países.

Um dos princípios básicos do mercado acionário é que este deve, em média, apresentar um resultado superior ao de um empréstimo em renda fixa, uma vez que o risco de investir em ações é muito superior, tanto pela não definição a priori da rentabilidade do investimento como porque as ações não possuem uma série de garantias legais que os investidores em renda fixa possuem. Estudos empíricos que buscam quantificar esse prêmio do mercado acionário sobre o mercado de renda fixa, costumam estima-lo entre 4% a 6%, dependendo essencialmente do período observado.

Dessa maneira, se esperamos que o mercado acionário tenha uma rentabilidade superior à renda fixa e a taxa de juros no Brasil é uma das maiores do mundo, necessariamente as ações têm que ter uma valorização entre as maiores do mundo, o que só pode ser alcançado com maior rentabilidade das companhias locais.

Ou seja, ao contrário do que um leigo pode esperar, não é a ganância que gera os extraordinários lucros do Brasil e sim a necessidade de

sobreviver. Se uma companhia brasileira não tiver uma rentabilidade muitíssimo superior à de uma companhia similar em outro país, então nenhum investidor passará a investir nela, preferindo investir na companhia estrangeira ou simplesmente em um título do governo brasileiro.

No Brasil, um alvo preferencial de jornalistas são os banqueiros. A cada divulgação de resultados, ilustram-se manchetes de como os bancos nacionais estão dando lucros recordes como se isso fosse negativo, como se eles fossem beneficiados pelas altas taxas de juros em detrimento de todo o país.

Efetivamente, talvez o sejam, mas não são os bancos que determinam as taxas de juros e é uma ilusão achar que os banqueiros possuem tamanha influência sobre o governo para fazê-lo trabalhar a seu favor, uma vez que todos os outros setores da economia, agricultura, indústria e serviços são prejudicados e possuem tanta ou mais influência sobre o governo que os bancos. A infeliz verdade é que as nossas taxas de juros são determinadas pelo nosso histórico pífio de pagamento de dívidas, de descontrole fiscal, de populismo, entre outras chagas, sem qualquer influência dos banqueiros.

Na verdade, os bancos brasileiros, se o objetivo é ser nacionalista, deveriam ser exaltados. Em primeiro lugar, os serviços são comparáveis ou melhores que em qualquer outra parte do mundo. Os anos de hiper-inflação levaram os bancos a uma extrema eficiência na compensação de valores e uso de tecnologia que perdura até hoje, com taxas de utilização de internet banking entre as maiores do mundo, mesmo estando em um país com uma penetração da internet na população relativamente baixa em relação ao restante do mundo.

Adicionalmente, poucos setores

foram tão abertos à concorrência externa e sobreviveram. Enquanto no início da década de 90 muitos imaginavam que o setor bancário seria rapidamente dominado por bancos globais, as principais instituições financeiras do país rechaçaram o avanço destas e se consolidaram nas principais posições nos rankings de bancos.

Finalmente, é fácil considerar apenas os vencedores e falar sobre lucros recordes. Menos comum é lembrar quantos bancos quebraram no meio do caminho, mostrando que a situação não é tão simples. Se o fosse, inclusive, todo empresário abandonaria seu setor e abriria um banco com a certeza de retorno garantido.

Certamente o RI tem que passar essa visão de mercado para os jornalistas também, mas ajudaria se não parecesse sempre que os jornalistas brasileiros ainda vivem o sonho socialista. Lucro é bom para a companhia e para o país. Companhia que dá prejuízo é companhia que vai demitir e cortar investimentos. O sucesso do trabalhador depende do sucesso da companhia.

Em tempo: este colunista concorda que as taxas de juros estão excessivamente altas no Brasil, mas ele não acredita que seja simplesmente culpa dos bancos.

\* Consultor, especial para Gazeta Mercantil  
E-mail: [mverissimo@gazetamercantil.com.br](mailto:mverissimo@gazetamercantil.com.br)

### Agenda do Investidor – 24/01

		
Suzano Celulose	31/01	01/02

Fonte: [www.divulgacaoexemplar.com.br](http://www.divulgacaoexemplar.com.br)