

Relações com Investidores

A Nova Contabilidade

Márcio Veríssimo*

Uma simples combinação de até 3 letras é um dos melhores indicadores da saúde financeira de um país e, portanto, determinante da sua capacidade de captar dinheiro a custos baixos e alavancar crescimento.

Essas letras compõem a nota dada por agências de avaliação de risco, cujo trabalho consiste em avaliar, de forma independente, a capacidade de pagamento das dívidas, seja de um país ou de uma companhia.

Essas notas – os famosos *ratings* – são o principal indicador de qual será o custo de uma emissão de dívida de um país ou companhia. Um emissor com a nota máxima pode fazer uma captação com custo próximo ao do tesouro americano – geralmente classificado como emissor sem risco, enquanto no extremo oposto os custos de captação são praticamente proibitivos.

Apesar de existirem diversas notas possíveis, inclusive porque diferentes agências de classificação de risco usam sistemas de notas diferentes entre si, em comum, elas determinam uma importante diferenciação: as emissões a partir de um determinado risco são classificadas como emissões de grau de investimento e as outras são de grau especulativo.

Essa diferenciação é importante porque um grande volume de investidores simplesmente não pode comprar emissões classificadas como especulativas para evitar estar expostos a riscos excessivamente elevados. Portanto, essa diferenciação é vital para reduzir significativamente os custos de dívida de um país.

Do ponto de vista das companhias locais, abertas ou não, uma mudança no risco soberano, ou seja, na nota do país, é muito importante porque a nota máxima de emissão de uma companhia é igual à do país. Dessa forma, mesmo uma companhia com uma posição financeira excelente é

prejudicada pelo risco soberano.

O Brasil tem consistentemente melhorado o seu perfil de risco. Nesse sentido, diversos fatores têm pesado favoravelmente: o aumento das exportações (uma vez que a entrada de dólares é essencial para cumprirmos nossos compromissos nessa moeda), a atuação apolítica do Banco Central para buscar a meta de inflação, uma política fiscal responsável mesmo após a mudança do governo, entre outros fatores institucionais.

Os mais nacionalistas podem mesmo assumir que o capital internacional explora o Brasil e que nos submetemos a condições injustas para favorecê-lo. Felizmente, ou melhor, infelizmente, não é o que a história nos diz. O Brasil nunca pagou por um título de longo prazo sem realizar a sua repactuação – eufemismo para calote seguido de renegociação de termos. Quem empresta para um mau pagador como esse?

Contudo, espero que tenhamos superado a fase das bravatas de calote, de pacotes econômicos milagrosos. Na verdade, a expectativa é que o Brasil consiga ser classificado como grau de investimento no médio prazo, sendo que os mais otimistas acreditam que possamos atingi-lo já em 2007.

Qual a consequência de uma mudança dessas para a atividade de relações com investidores?

Em primeiro lugar, a simples queda das taxas de juros já é um fator de forte crescimento do mercado acionário, estimulando assim a abertura de capital de mais empresas, maior interesse dos investidores nos papéis das companhias que estariam se valorizando significativamente, entre outros.

Adicionalmente, uma redução nas taxas de juros poderia estimular as companhias locais a realizarem um trabalho mais consistente com o mercado de renda fixa.

Ainda mais importante é que existe uma diferença qualitativa no trabalho a ser feito, seja para renda fixa ou variável.

Uma mudança para o grau de investimento atrairia uma ampla gama de investidores hoje indisponível para o mercado brasileiro, a maioria dos quais sem informações significativas sobre o país ou suas companhias.

Assim, existe uma oportunidade e um desafio. O desafio é identificar quem são esses novos investidores, quais são os principais catalisadores de suas decisões de investimento e estar preparado para explicar o Brasil e a sua companhia para esse público novo e mais conservador.

A oportunidade para aquelas empresas que estiverem prontas para fazê-lo é beneficiar-se de maior liquidez e múltiplos de valorização mais elevados, não só em termos absolutos como também relativamente aos seus pares.

O Brasil vai entrar para a lista dos países sérios, mais cedo ou mais tarde. As companhias devem estar preparadas para esse novo horizonte.

* Consultor, especial para *Gazeta Mercantil*
E-mail: mverissimo@gazetamercantil.com.br