

# Clima de negócios no país deixa executivos perplexos

Wilson Thimóteo

**São Paulo** — “Loucura” e “escândalo” foram expressões muito usadas nos debates de um grupo de cerca de 100 altos executivos, durante um dia inteiro, em São Paulo. Surpreendente, sem dúvida, principalmente pelo fato de que as expressões referiam-se quase sempre a diferentes problemas que fazem parte, atualmente, do ambiente em que se movem os negócios no país.

O vice-presidente do City bank, Gilbert Doss, por exemplo, caracterizou como uma “loucura” a tese favorável à renegociação da dívida externa brasileira, traçando um paralelo entre tal estratégia e o pedido de concordata de uma empresa. Em outras palavras, segundo ele, país que renegocia sua dívida junto aos bancos perde a capacidade de captação de novos recursos financeiros. O mesmo que, de um modo geral, ocorre com as empresas depois de solicitada sua concordata.

— Quem fala disto está querendo a ruína do país — adverte Gilbert Doss, alto executivo de um dos principais bancos credores do Brasil, com um volume de empréstimos no Brasil que já deve andar na casa dos 5 bilhões de dólares.

## Confronto de opiniões

Mas nem sempre os problemas tratados referiram-se apenas a questões mais gerais relativas à crise econômica. O diretor financeiro da Metal Leve, Roberto Faldini, rebateu todas as teses apresentadas no seminário sobre “O executivo financeiro frente às atuais alternativas de captação e aplicações”, promovido pela firma de consultoria Raimar Richens, quase sempre favoráveis ao investimento em papéis públicos e privados. A estratégia de crescimento da empresa tem que estar baseada em recursos próprios, particularmente numa época de inflação alta, elevadas taxas de juros e retração do mercado de consumo.

— O estímulo à participação acionária — frisa Faldini — é a forma mais adequada de ampliar a capacidade financeira das empresas e seu crescimento.

Faldini se mostrou muito pouco receptivo aos argumentos de diretores de bancos e executivos de instituições financeiras no sentido de demonstrar o caráter atraente das aplicações em papéis (certificados de Depósitos Bancários-CDB, letras de câmbio, ORTN, etc.) E junto com ele caminharam os poucos diretores financeiros de empresas industriais presentes.

Tais seminários, aliás, costumam revelar de forma cada vez mais nítida o temor das empresas produtivas (aquelas que produzem bens) em relação à captação de recursos no mercado financeiro interno e externo, com taxas elevadas de juros e alto risco cambial. Revelam também com maior clareza a firme decisão das instituições financeiras, por sua vez, de permanecerem nos estreitos limites

como um “escândalo” a alta concentração de investimentos em algumas poucas empresas públicas, no mercado futuro de ações.

— Trata-se de uma séria distorção — assinala. — Chega a ser constrangedor que apenas três empresas públicas (Petrobrás, Banco do Brasil e Vale do Rio Doce) representem mais de 90% do valor das operações a futuro na Bolsa de Valores do Rio e mais de 80% do valor das operações a futuro da Bolsa de Valores de São Paulo.

Roberto Faldini da Metal Leve também não poupa críticas.

— Especulação como a que existe hoje no mercado futuro de ações é um absurdo, um verdadeiro escândalo — afirma irritado o executivo, que vê no mercado acionário a principal saída para a capitalização da empresa privada nacional.

— Como recorrer ao mercado financeiro para captar recursos para expansão a esta altura? — indaga Faldini.

— Qualquer que seja a fórmula de captação, tanto interno como externa, o custo do dinheiro é alto. Torna-se, portanto, muito difícil crescer com tais taxas de mercado, já que o consumo de bens não tem, ao contrário dos papéis públicos e privados, taxa de crescimento prefixado — comenta com ironia o executivo.

## Onde aplicar

Independentemente do debate, que chegou a ser acirrado em vários momentos, o economista chefe do Banco de Investimento Garantia, André Lara Rezende, deixou claro que opções não faltam, atualmente, para o empresário que, com folga de caixa temporária, desejar remunerar bem seus recursos.

São Paulo — Fotos José Carlos Brasil



André Lara Rezende

Segundo ele, a política governamental destinada a conter o déficit público, através da expansão da dívida pública, via lançamento de títulos (ORTNs e LTNs), tem contribuído para alimentar a escalada dos juros internos. Já o controle quantitativo do crédito, por sua vez, reforça a estratégia mais geral do Governo que tem como objetivo principal manter as taxas de juros internas mais elevadas que as externas, estimulando a captação de dinheiro fora do país.

A grosso modo, segundo ele, o problema das taxas de juros internas se associa, portanto, ao da incerteza cambial. Mas existem outros fatores de incerteza que todo investidor deve levar em conta como revelam as constantes mudanças das regras institucionais do jogo do mercado financeiro.

As aplicações, por esta mesma razão, devem procurar, como explica o economista, obedecer a tais condições gerais do mercado. Um primeiro ponto que salta à vista é a questão da correção monetária. “Os instrumentos com correção monetária embutida na sua remuneração se tornaram mais atraentes, nas últimas semanas”, assinala Lara Rezende.



Roberto Faldini

As ORTNs aparecem como as mais atraentes atualmente, principalmente as que contam com o mecanismo da correção cambial.

De acordo com sua explicação, as ORTNs representam o instrumento com maior grau de garantia contra as desvalorizações do cruzado de qualquer tipo. Lara Rezende explicou que mesmo as empresas com carência imediata de recursos podem lançar mão de investimento em ORTN, utilizando um dos dois mecanismos existentes no mercado: 1) quando a instituição financeira adquire um pacote de ORTN e dá opção de compra à empresa interessada, cobrando os custos de “carregar” os títulos até o período da opção, e 2) quando a própria empresa compra os títulos, mas deixa seu financiamento ao longo do período a cargo de uma instituição.

Segundo ele, embora mais caras as melhores aplicações são aquelas feitas em ORTNs de prazos mais curtos, particularmente as com vencimento em 1985.



Joaquim Gilberto Caltabiano

das aplicações em papéis, esquivando-se de participação mais decisiva no capital de risco das empresas produtivas.

O diretor executivo da Metal Leve sintetiza bem o quadro atual:

— Seria uma tolice dos bancos se não aproveitassem a conjuntura que lhes é favorável. Nós empresas, no entanto, jamais deveríamos procurar crescer com base em financiamento de terceiros.

Já o diretor vice-presidente financeiro do Unibanco, Carlos Alberto Frederico, admite, sem qualquer margem a dúvidas que os bancos e demais instituições financeiras não estão aptos a investir no capital de empresas, através do mercado acionário.

— Se uma instituição financeira — frisa — precisar de liquidez (recursos disponíveis em caixa), como pode acontecer com a Metal Leve não terá como investir no capital de outras empresas — frisou o vice-presidente do Unibanco após detalhar todo o leque de compromissos financeiros que um banco comercial tem. No caso do Unibanco, por exemplo, seus depósitos à vista estão girando na casa dos Cr\$ 60 bilhões, sendo que apenas 15% são considerados como recursos disponíveis, uma vez que a maior parte está sujeita a aplicações previamente definidas (crédito agrícola, pequenas e médias empresas, etc.)

## Mina de ouro

— Há uma clara diferença — reconhece o vice-presidente do Unibanco — entre tomar dinheiro para novos projetos e tomar para rolar a dívida (pagar os juros correspondentes nas datas de vencimentos). Quem toma dinheiro para investir ou está louco ou descobriu uma mina. Quando se trata de novo investimento o empresário tem opções e pode até preferir segurar sua expansão até que o mercado se torne mais atraente. Mas quem já tem dívidas para cobrir não tem opção.

De qualquer modo, há concordância entre os executivos financeiros, seja ele diretor de empresa produtiva ou de instituição financeira, que o mercado de capitais no país apresenta algumas sérias distorções.

O diretor da corretora Banespa, Thomas Tosta de Sá, definiu praticamente