

Com Brasil

Empresas, base para o salto à frente

Os problemas de toda natureza que estão diariamente nas páginas dos jornais fazem-nos às vezes perder de vista as perspectivas de crescimento da economia brasileira. Não nos estamos referindo às imensas riquezas inexploradas, ao vasto mercado interno ainda por desenvolver e à contribuição que poderão vir a dar ao País as novas gerações, se a elas formos capazes de proporcionar melhores condições de saúde e educação. Muito está por fazer, mas o Brasil já possui uma base bastante sólida para deslançar, que são as empresas aqui fundadas e que a custo de muito trabalho têm conseguido florescer, mesmo em meio a condições adversas.

Essas considerações nos ocorrem a propósito de um relatório da prestigiosa corretora americana Salomon Brothers, a que teve acesso o nosso correspondente em Nova York, Getulio Bittencourt. Nesse trabalho, sobre "Eurobônus da América Latina", John Purcell e um grupo de analistas da Salomon propõem novos critérios de classificação de crédito, pelos quais empresas brasileiras que têm lançado papéis no exterior saem-se muito bem.

A grande inovação proposta pelos técnicos da Salomon é abstrair, na análise, o risco do país em que estão localizadas as sedes das empresas. Pode-se discutir se a não ponderação de riscos políticos e econômicos nacionais, principalmente em regiões ainda tidas como instáveis, é válida ou não do ponto de vista do investidor. Mas a análise tem o indiscutível mérito de revelar que, por critérios estritamente técnicos, há empresas latino-americanas que apresentam uma "performance" excepcional.

É alentador verificar que, num índice que vai de zero a 100, o mais elevado "rating" da América Latina é o da Telecomunicações Brasileiras (Telebrás), que atinge 95 na escala. Constata-se também que são do Brasil três das cinco empresas com classificação de crédito mais elevada, enquanto duas são da Argentina e uma do México.

Vale notar que os critérios adotados pelos analistas da corretora americana são os mes-

mos utilizados para avaliação de empresas de seu próprio país ou companhias dos grandes países industrializados. Pode-se, portanto, estabelecer um confronto entre empresas latino-americanas e do mundo desenvolvido. E há companhias brasileiras que apresentam insuspeitadas vantagens: o Bradesco, por exemplo, atinge a marca de 81 no índice, enquanto a do Citibank é de 57.

O estudo também sustenta a tese de que os papéis lançados por grandes companhias latino-americanas no mercado externo não podem ser comparados aos "trash bonds" (bônus de lixo), ou seja, não acarretam alto risco, sempre não levando em conta o país a que pertencem. Algumas extrapolações, bastante ilustrativas, comprovam esse conceito. Pelo bem conhecido e altamente respeitado índice Standard & Poor's, que orienta corretoras, instituições financeiras e investidores mais sofisticados que operam no mercado americano, a AT&T merece a classificação de

duplo A ou AA. Na escala da Salomon, essa mesma companhia alcança a marca de 94, ou seja, ligeiramente inferior à da Telebrás (95), superando por pouco a da Cia. Vale do Rio Doce (90). Já o JP Morgan é classificado como A+ pelo Standard & Poor's e recebe 86 pelo índice da Salomon, não muito longe do que registra o Bradesco (81).

Em razão disso, a corretora considera em seu trabalho que, "ao contrário dos bônus empresariais de altos retornos nos EUA, muitas das empresas argentinas, brasileiras e mexicanas que estão entrando nesse mercado são "blue chips", empresas saudáveis financeiramente.

A avaliação não é apenas importante para conhecer as possibilidades que as mais conceituadas empresas latino-americanas têm de colocar bônus em boas condições nos EUA e nos mercados dos países desenvolvidos. Para países como o Brasil, representa a prova cabal de que está credenciado a dar um salto à frente, que será tanto mais seguro na medida em que conseguir superar as dificuldades econômico-financeiras desta etapa de transição.