

5

Conclusão

Com base nos resultados originados pelas comparações entre os custos de captação nos momento em que as empresas brasileiras receberam elevação em seus graus de investimentos, verificamos que houve redução nos *spreads* praticados pela maioria das empresas (Ambev, Aracruz, Vale e Petrobras), refletindo um empenho destas na reestruturação das suas dívidas, buscando obter vantagens com o fato de serem *investment grade*. Apenas uma empresa (Embraer) apresentou aumento no *spread* praticado. A VCP apresentou uma certa estabilidade nos *spreads*, com um aumento pequeno.

No caso das empresas mexicanas, foi possível verificar uma redução do custo de captação na maioria delas. De 9 companhias (América Móvil, Televisa, Telmex, Pemex, Gruma e Cemex) analisadas apenas 3 (Coca-Cola, Indústrias Penóles e Bimbo) não apresentaram variações no seu custo de captação.

Analisando os *spreads* praticados, notamos que, no caso brasileiro, a queda foi de 122 pontos base no *spread* sobre a taxa livre de risco e de 95 pontos base sobre a libor (média das companhias brasileiras que apresentaram redução de custos), no ano seguinte ao da mudança de classificação de risco da empresa. No caso mexicano, a redução foi de 80 e 50 pontos base, respectivamente, sobre a taxa livre de risco e sobre a Libor.

É importante notar que, no caso das empresas mexicanas, todas elas se tornaram grau de investimento no mesmo período ou em um período posterior ao México ser elevado a grau de investimento, de forma que o acesso ao crédito pode ter sido facilitado pelo fato de o país já ser classificado como grau de investimento.

E, no caso brasileiro, pode ser que, no momento em que o país se tornar grau de investimento, os custos de captação caiam ainda mais. Ou, por outro lado, tenhamos de levar em conta a relativa proximidade da elevação do *rating* soberano para grau de investimento, o que faz com que algumas pessoas digam que o custo de captação já contemple a elevação e que, portanto, no momento em que houver mesmo a melhora do *rating*, o custo de captação não mudará. No entanto, não podemos aceitar essa hipótese como totalmente verdadeira, uma vez que é possível que o fluxo de recursos financeiros aumente ainda mais para o Brasil quando este se tornar grau de investimento, pois serão abertas portas para o país e, conseqüentemente, suas corporações, privadas ou públicas,

poderão acessar um outro tipo de investidor que, devido a limitações regulatórias, até então não acessam. Um exemplo disso é o volume de investimentos diretos ocorridos no México e no Brasil: no ano de 2006 foram US\$ 25,5 bilhões para o México contra US\$ 18,8 bilhões para o Brasil, o que reflete o acesso ainda limitado do Brasil aos diversos recursos.

Como um estudo que contemplou uma mudança recente na estrutura econômica das corporações brasileiras, este estudo tem a sua relevância para as conclusões iniciais acerca da capacidade de as empresas buscarem reduções nos seus custos de captações quando contempladas com elevações em seus *ratings*. Este estudo poderá ser mais bem comprovado quando um número maior de empresas brasileiras obtiver o grau de investimento e com isso a base de dados se tornar mais significativa, fazendo com que as comparações sejam mais consistentes. Ficam sugestões para o desenvolvimento de mais estudos a respeito do risco de crédito corporativo e suas implicações sobre o custo de capital das instituições.