

## CAPITAL ABERTO

12 analistas brasileiros foram certificados pelo **CFA Institute** nesta semana

MERCADO FINANCEIRO

# Crise demanda postura ética dos profissionais de finanças

CFA Institute indica que empresas já preferem analistas guiados por práticas responsáveis

LUCIANO MÁXIMO  
SÃO PAULO

Postura ética e posicionamento crítico e conservador diante de novos cenários econômicos deverão ser os diferenciais do profissional de análise financeira, de investimentos e de risco nos próximos meses, enquanto governos, empresas e investidores do mundo inteiro se esforçam para atravessar a crise atual.

Na avaliação de Luis García-Feijó, diretor do CFA Institute, os mercados mundiais estão diante de problemas de confiança que precisam ser solucionados com práticas baseadas na ética e transparência. Ele participou na segunda-feira da cerimônia de entrega de certificados da entidade que representa um grupo de 12 brasileiros e falou com exclusividade à **Gazeta Mercantil** sobre as ações da associação internacional. Por meio de exames, o CFA certifica o trabalho de quase 100 mil analistas financeiros e de investimentos em 136 países, com um trabalho que promove a formação profissional, favorece a criação de uma rede internacional de relacionamento e estabelece padrões de conduta ética em sintonia com órgãos reguladores.

De acordo com o executivo, empresas como Laxey Partners e UBS e entidades como ONU, Banco Mundial (Bird) e a Autoridade de Investimento de Abu Dhabi já



Para Luis García-Feijó, agências de rating deverão rever práticas

adotam como política de recursos humanos a exigência ou preferência por portadores do título da CFA para a contratação para o departamento de finanças.

“Uma organização como o CFA se torna mais relevante neste momento da economia. Os profissionais que detêm esse título são preparados para atuar em vários segmentos financeiros e o ‘core’ dos nossos princípios é a ética na condução dos negócios. Empresas e investidores tendem

a ficar mais atentos a questões dessa natureza”, observa Feijó.

Ricardo David Schiavinato, da área de mercado de capitais e renda fixa do Unibanco, já exhibe as iniciais do CFA Institute em seu cartão de visitas, além de deter o CNPI, certificado exigido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para atuar no mercado financeiro do País. O economista foi um dos 12 brasileiros a receber o diploma internacional nesta semana. “É um selo de qualidade.

Ele não indica que sou um profissional melhor que qualquer outro, mas agrega valor pelo estudo, pela preparação de três anos para os testes, pela determinação, tive de abrir mão de muita coisa para conseguir. Foi um desafio pessoal e também valeu como um reconhecimento.” No total, 250 analistas possuem o CFA no País.

## Risco sistêmico

Na opinião do diretor do CFA Institute, o desafio do momento do mercado é lidar com a ameaça de risco sistêmico. “É como a história do cisne negro, que, no passado, os europeus nunca imaginaram que pudesse existir. Agências de risco e profissionais da indústria financeira criaram produtos para atender demandas e previsões limitadas e acabaram subestimando o que não conheciam, não criaram instrumentos para prever o que nunca haviam experimentado, como problemas de liquidez. Agora, que estamos no meio da crise, num período de reação, a tendência é que empresas e analistas sejam mais conservadores e prestem mais atenção ao risco sistêmico”, diz Feijó.

No caso das agências de avaliação de risco, o executivo acredita que deverá haver mudanças. “Sem credibilidade do jeito que estão, elas deverão optar por um novo modelo de negócios, criando novos processos de análise e até repensando práticas atuais. Uma agência, por exemplo, deve receber de investidores e não de empresas interessadas na nota de crédito ou de dívida para fazer uma análise de rating mais independente”, pondera.

# Analistas erram projeções; empresas vão à falência

BLOOMBERG NEWS  
SYDNEY

As ações da Allco Finance Group, da ABC Learning Centres e da Babcock & Brown, receberam recomendação de compra no começo do ano da maior parte dos analistas que acompanham as empresas australianas.

A Allco e o ABC estão agora em liquidação extrajudicial, e a Babcock enfrenta dificuldades para evitar o mesmo destino. A falha dos analistas em perceber a pressão que os mercados de o em contração estavam exercendo sobre as empresas endividadas tem sua origem no fato de que usam técnicas de avaliação que se concentram demais nos lucros e menos no endividamento, disse David Feldman, professor da Universidade de Nova Gales do Sul, em Sydney.

“Os modelos são uma simplificação tremenda da realidade e, se as circunstâncias mudam, o modelo não será eficiente”, disse Feldman, especialista em determinação de preços de ativos. “O choque sobre o mercado mudou as regras do jogo e isso tornou inúteis os modelos.”

Empresas australianas que, como a Allco e a Babcock, se empanturraram com captações baratas nos EUA para comprar ativos, como estações eólicas e aeronaves, estão entre as mais atingidas, uma vez que os custos do dispararam e os bancos forçaram a venda dos ativos, apesar da baixa dos preços internacionais.

A Allco, que estava à frente de uma aquisição frustrada da maior companhia de aviação da australiana, entregou as suas operações a uma administração externa em 4 de novembro. A ABC, a maior operadora de creches do mundo,

foi tomada pelos credores dois dias depois. A Babcock recebeu 150 milhões de dólares australianos (US\$ 100 milhões) em empréstimos na semana passada para ganhar tempo de vender ativos e negociar com os bancos de forma a evitar o colapso.

## Defeitos Fundamentais

A Babcock recebeu recomendação de compra de sete dos oito analistas que a avaliaram no começo de 2008. Apenas a corretora Wise-Owl aconselhou cautela e a venda das ações da empresa.

Analistas do Macquarie Group e do Credit Suisse classificaram a Allco como “comprar” no começo de 2008, quando as ações da companhia eram cotadas a 6,20 dólares australianos. Elas despenharam 98% antes de a McGrath-Nicol & Partners ter sido nomeada a administradora voluntária da empresa, em novembro.

Os modelos preferidos pela maioria dos analistas, como fluxos de caixa descontados, têm “defeitos fundamentais”, pois contam duas vezes algumas receitas, e as relações usadas na avaliação, como a preço-lucro, são “inúteis”, uma vez que não captam a lucratividade, disse Roger Montgomery, gestor de 200 milhões de dólares australianos na Clime Asset Management.

“Nenhum modelo captura o dano potencial causado pela remarcação de preços dos ativos aos balanços”, reforçou Montgomery. Na situação atual, os analistas precisam buscar dados que não estão nos balanços das empresas, passar mais tempo identificando os passivos e determinar a exposição da empresa às condições variáveis do mercado, reforçou o professor Feldman.

GAZETA MERCANTIL

# MERCADO IMOBILIÁRIO

Um mercado com ampla ascensão traz grandes oportunidades. Uma delas é anunciar aqui.

Caderno Mercado Imobiliário. Toda quinta-feira, neste jornal.

Anuncie.

São Paulo: (11) 3508 0026

Demais localidades: (11) 3508 0130

GZM.com.br

GAZETA MERCANTIL

O JORNAL DE ECONOMIA DO BRASIL DESDE 1920