Valor ECONÔMICO
Publicado em 08/03/2023 - 05:58

Agências de risco rebaixam mais notas de empresas no 1º bimestre

Crédito Ritmo de cortes de ratings intensificou-se no começo deste ano diante de cenário mais complexo

Agências de risco rebaixam mais notas de empresas

Fernanda Guimarães e Mônica Scaramuzzo
De São Paulo

Nas agências de classificação de rating, que medem o risco do crédito corporativo, o ano começou movimentado. Passados apenas dois meses de 2023, uma combinação fatal entre atividade econômica fraca, juros altos e aperto de liquidez no mercado financeiro, além da crise impulsionada pela Americanas, já levou na Fitch, por exemplo, a nove rebaixamentos de notas de empresas, o mesmo número de downgrades de todo o ano passado. Na Moody's, foram quatro as companhias que tiveram a nota rebaixada entre janeiro e fevereiro, contra duas em todo 2022.

O sentimento é de piora rápida na condição de pagamento das empresas, que estão pressionadas pela alta alavancagem. A situação foi agravada pela dificuldade de rolagem do endividamento, algo que tem colocado a corda no pescoço das companhias com vencimentos mais de curto prazo.

Neste ano, a Americanas sofreu rebaixamento de nota das três principais agências de classificação de risco, incluindo a S&P, após o rombo contábil da varejista vir à tona em janeiro.

O diretor-executivo de corporates da Fitch Ratings, Ricardo Carvalho, diz que não era prevista para este ano uma atividade econômica mais robusta, mas a crise de liquidez do mercado fez acender o sinal amarelo para a saúde financeira das companhias locais.

Carvalho relembra a situação de 2020, início da pandemia, ao comentar a importância da liquidez para as empresas. Naquele ano, de forte impacto na atividade e muitas incertezas, a Fitch promoveu nove rebaixamentos. "O mercado estava em colapso pela pandemia, mas com muita liquidez. A maior evidência da importância de liquidez, em um momento de forte corte de geração de caixa", afirma. "Não se espera uma grande perfomance operacional neste ano, mas o problema foi que da noite para o dia as empresas deixaram de ter capacidade de refinanciamento."

A grande questão, sobre a qual ainda não se tem clareza, é por quanto tempo durará esse cenário de escassez de crédito. Com isso, a projeção é de mais empresas entrando em recuperação judicial, já que a pouca oferta de liquidez deve fazer com que as companhias em dificuldade busquem uma rápida proteção para o caixa. "Pouca empresa para em pé com esse juro. Não é que as empresas vão sofrer, elas já estão sofrendo", diz.

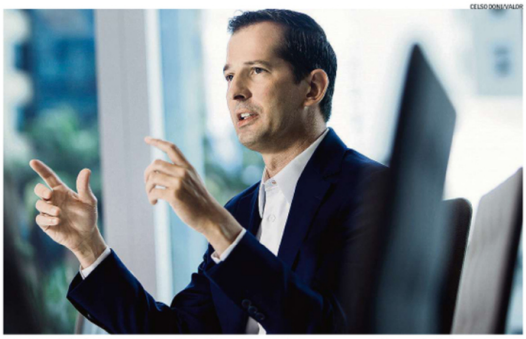
Para Carvalho, é natural que o problema bata primeiro na porta das varejistas, que precisam de acesso a rolagem de dívidas em prazo mais curto, dada a necessidade de capital de giro. No entanto, outros setores já estão no foco de atenção da agência de risco, como o de saúde, mesmo que em menores proporções. "O setor de saúde, por uma questão de movimentos de aquisições, trouxe uma dívida para o balanço. O processo de incorporação tem sido bem abaixo que o esperado e há pressão de custos em alguns balanços", afirma o diretor da Fitch. Esses são os segmentos que até aqui mais preocupam, sem contar o aéreo, considerado "complicado por natureza".

No entanto, o responsável pelo Bradesco BBI, Felipe Thut, diz que a situação não significa um problema sistêmico. Segundo ele, os problemas financeiros serão "nome a nome", ou seja, pontuais. "O que mudou foi que em novembro se falava em queda de juros a partir de abril e quando se fazia o cálculo do fluxo de caixa da companhia era outro, o custo da dívida era outro e acredito que, eventualmente, esses 'downgrades' [rebaixamentos] são um reflexo disso", afirma.

De acordo com Thut, nas empresas mais alavancadas, a conta com os juros se torna ainda mais relevante. Mesmo que as taxas comecem a ceder neste ano, os custos permanecerão elevados.

Marcos Schmidt, diretor associado da Moody's, também avalia as empresas caso a caso e lembra que, no caso das companhias aéreas a pandemia teve um impacto muito grande sobre elas. "Embora a demanda tenha voltado, essas empresas queimaram caixa e a falta de financiamento pressionou a estrutura de capital do setor."

CELSO DONI/VALOR



Felipe Thut, do Bradesco BBI: Situação não significa problema sistêmico para as companhias e avaliação é caso a caso

Notas rebaixadas

Agências de risco reavaliam empresas com maior dificuldade

Downgrade Fitch - Período: 2023 até fevereiro

Empresas	Rating em escala nacional	Rating antes do downgrade
Celg D	AA+ (Bra)	AAA (Bra)
Atento	CC(Bra)	B(Bra)
Americanas	D(Bra)	AA+ (Bra)
Light	CCC (Bra)	AA- (Bra) I
Oi	C (Bra)	CC (Bra)
Athena	A (Bra)	AA- (Bra)
Gol	C (Bra)	BB+ (Bra)
Azul	CCC (Bra)	B (Bra)
Dasa	AA (Bra)	AAA (Bra)

Downgrades Moody's

Empresas	Rating neste ano	Rating anterior
Americanas	Caa3	Ba2
Gol	Caa2	B3
Azul	Caa2	B3
Atento	Caa1	B2

Fontes: Fitch e Moody's

No ano passado, enquanto duas empresas brasileiras foram rebaixadas pela Moody's, outras três tiveram suas notas de crédito aumentadas pela agência.

Sob pressão dos credores e com ratings rebaixados, as aéreas Azul e Gol viram suas ações subir nesta semana após anunciarem medidas que aliviam o endividamento. A Azul conseguiu renegociar as obrigações de arrendamento de aeronaves e a Gol concretizou o aporte da holding Abra, o que também traz mais equilíbrio ao balanço.

A tendência para 2023 ainda é negativa, diz Schmidt. Ele avalia que empresas sem estrutura de capital e que foram rebaixadas correm o risco de ter suas notas revistas novamente. "Mas não dá para generalizar."

Em setembro do ano passado, a Moody's já previa um cenário inflacionário e juros altos para o Brasil, além de baixo crescimento econômico no país e América Latina. Essa expectativa não mudou. "Em 2022, muitas empresas começaram a mudar o perfil de endividamento por conta das perspectivas mais difíceis para este ano."

Em relatório em setembro, Schmidt avaliou a qualidade de crédito de empresas não financeiras e projetos de infraestrutura na Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru para este ano. "A inflação e o risco político persistentes restringirão o crescimento da América Latina e a confiança dos investidores até 2023", afirmou na ocasião. "Nesse contexto, a qualidade do crédito de empresas não financeiras e de infraestrutura latino-americanas variará: esperamos que os emissores na Colômbia e no México tenham qualidade de crédito forte o suficiente para enfrentar a desaceleração, enquanto a qualidade de emissores na Argentina, Brasil, Chile e Peru se deteriorará."

Valor investe.com
Leia reportagens sobre investimentos e finanças pessoais no site
www.valorinveste.com

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Valor Investe **Caderno:** C **Pagina:** 6

Copyright © Clipclap 2025.