

Determinação de rating de crédito de empresas brasileiras com a utilização de índices contábeis

Danilo Luís Damasceno
Rinaldo Artes
Andrea Maria Accioly Fonseca Minardi

RESUMO

Este trabalho tem dois objetivos diferentes, mas complementares: o primeiro deles é averiguar se as agências de avaliação de crédito vêm sendo mais severas nas análises de empresas brasileiras ao longo do tempo, conforme sugerido em alguns estudos efetuados para o mercado norte-americano. O segundo objetivo está relacionado ao desenvolvimento de uma metodologia de *rating*, baseada no modelo probito ordenado em painel, que seja capaz de prever, por meio da utilização de variáveis contábeis e indicadoras (*dummies*), o nível de *rating* para as companhias que não possuam avaliação alguma de crédito. Os resultados não apontaram evidências de que as agências de *ratings* vêm sendo mais rigorosas em suas análises das companhias brasileiras ao longo do tempo. Isso permitiu utilizar amostra do período de dezembro de 2000 a dezembro de 2005 para a previsão de *ratings*. As variáveis Lucro Líquido sobre o Total de Ativos (ROA), Dívida Total sobre o Total de Ativos (DT) e a variável indicadora de presença no Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa — IBOV) foram as que, conjuntamente, melhor explicaram os *ratings* no modelo proposto.

Palavras-chave: *ratings* de crédito, modelo probito ordenado em painel, risco de crédito, agência de *rating*.

1. INTRODUÇÃO

Os *ratings* de crédito são informações públicas que representam o julgamento de analistas de crédito, supostamente bem informados, a respeito da capacidade das empresas em honrar compromissos financeiros assumidos. Difícilmente uma empresa consegue emitir dívida sem a opinião de uma agência de *rating* a respeito de sua qualidade de crédito e, além disso, as taxas de juros obtidas nos títulos da dívida estão bastante correlacionadas com os *ratings* concedidos pelas agências.

Recebido em 04/janeiro/2008
Aprovado em 16/junho/2008
Sistema de Avaliação: *Double Blind Review*
Editor Científico: Adalberto Américo Fischmann

Danilo Luís Damasceno, Formado em Ciências Contábeis pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, MBA em Finanças e Mestrado em Finanças pelo Ibmec São Paulo (CEP 04546-042 — São Paulo/SP, Brasil).
E-mail: DaniloLD@ibmecsp.edu.br .
Endereço:
Ibmec São Paulo
A/C Rinaldo Artes
Rua Quatá, 300
Vila Olímpia
04546-042 — São Paulo — SP

Rinaldo Artes, Doutor, Mestre e Bacharel em Estatística pelo Instituto de Matemática e Estatística da Universidade de São Paulo, Aluno Visitante no Departamento de Estatística da *University of British Columbia* (Vancouver, Canadá), é Professor do Ibmec São Paulo (CEP 04546-042 — São Paulo/SP, Brasil).
E-mail: rinaldoa@isp.edu.br

Andrea Maria Accioly Fonseca Minardi, Doutora e Mestre em Administração de Empresas pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, Bacharel em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, Aluna Visitante do Doutorado em Administração na *University of Texas at Austin* e de Mestrado na HEC — França, é Professora do Ibmec São Paulo (CEP 04546-042 — São Paulo/SP, Brasil).
E-mail: minardi@isp.edu.br