

Brumadinho, mercado de ações e a teoria econômica: algumas lições

Renato Felipe Cobo¹

No pregão seguinte ao acidente em Brumadinho, as ações da Vale na B3 (o novo nome da Bolsa de Valores de São Paulo) começaram o dia com uma queda aproximada de 25% em relação ao fechamento do pregão anterior ao acidente. Ao longo do pregão, essa perda diminuiu e chegou a ficar em torno de 18%, mas o fechamento da ação assinalou uma perda em torno de 22%. A enorme oscilação de preços para um pregão foi, em parte, um ajuste às mudanças observadas na bolsa americana. Nos seis pregões seguintes, a oscilação de preços diminuiu, entretanto, o expressivo volume de negócios continuou.

Um curioso no assunto pode até ficar assustado com essa oscilação de preços, todavia ela é inerente a um mercado baseado em incerteza e expectativas acerca do futuro. E pior: a teoria econômica também está sem condições de fornecer elementos teóricos seguros para o investidor formar as suas expectativas sobre o preço da ação. Sem uma referência teórica mais concreta e robusta, é inevitável que os investidores fiquem perdidos e a instabilidade de preços predomine.

Os livros de Finanças colocam o risco como o tema central para apurar o preço de uma ação. Queda expressiva de preços é uma forma de estimular um investidor desanimado e receoso a comprar a ação. O risco é maior, mas, *em compensação*, o preço (para assumir o risco ou comprar o papel) é menor, diz a teoria. Será que o amigo, leitor, compraria a ação da Vale após uma queda de 25%?

Diante da gravidade e do completo desconhecimento sobre as implicações financeiras para a Vale oriundas do acidente, o risco cresceu e investidores decidiram por vender as ações para recomprá-las por um preço inferior, ao mesmo tempo em que potenciais interessados em adquirir as ações aguardaram uma queda ainda mais acentuada para comprá-las. Comportamento lógico e racional do ponto de vista individual, porém com enorme capacidade de justificar uma queda da ação quando um conjunto de investidores faz isso simultaneamente, como foi com as ações da Vale.

Para facilitar a compreensão por parte do leigo no assunto, o preço de uma ação também depende dos dividendos futuros que a empresa é capaz de pagar aos seus acionistas. O acidente, naturalmente, implicará pagamentos de inúmeras indenizações, multas e, provavelmente, acarretará custos maiores de operação e/ou fechamento de certas minas. Como mensurar o impacto desses custos extras sobre os dividendos futuros da empresa?

A formulação de expectativas é um capítulo interessante na teoria econômica. Quem realizar um estudo aprofundado sobre o assunto poderá ficar decepcionado com a falta de uma resposta concreta para o tema. No caso específico, até que ponto os custos incorridos pela Samarco, empresa responsabilizada pelo acidente em Mariana há 3 anos, podem ser usados pelos investidores para o cálculo dos custos com indenizações, multas e outros custos que serão incorridos pela Vale? Apesar da insistência de alguns, a resposta não é tão simples assim e está longe de ser única.

¹ Renato Felipe Cobo é economista, mestre em Ciências Contábeis e professor nos cursos de Administração e Ciências Contábeis do UNIFESO. E-mail: profcobo@gmail.com

Essa ausência de uma resposta correta, em parte, está associada a outro assunto delicado: a incerteza. Obviamente, incerteza está relacionada ao desconhecimento sobre o futuro. Mas esse desconhecimento é capaz de impedir o investidor de traçar cenários para o futuro e atribuir a tais cenários uma probabilidade de ocorrência? O leigo e uma parte dos economistas acham a ideia sedutora e adotam esse recurso, entretanto a teoria econômica está muito longe de um consenso sobre isso. Se é possível inclusive atribuir probabilidade, dizem os críticos ao uso de cenários e probabilidade, a incerteza não é tão incerta assim. Eles assumem um conceito de incerteza onde o desconhecimento do futuro é tal que é impossível traçar cenários e trabalham com uma visão dinâmica dos fatos econômicos.

Essas divergências teóricas são sérias e não serão aqui tratadas de forma mais prolongada. Têm implicações práticas e deixam pistas a leigos e novatos que gostam do mercado acionário. Fazer uma avaliação se a queda de 25% no preço da ação foi suficiente, certa ou exagerada, é possível desde que o analista, de forma humilde, informe suas escolhas teóricas e os fundamentos que embasam seus julgamentos pessoais ao escrever relatórios e recomendar uma ação a um cliente. Naturalmente, ele precisa também alertar que suas conclusões estão longe de representar um consenso. A julgar pelos vídeos e relatórios disponíveis em mídias sociais, isso está longe de acontecer.