

O patrimônio resiste à ...

GAZETA MERCANTIL

10 DEZ 1997

Paulo Trevisani Jr.
de São Paulo
(Continuação da página C-1)

ou totalmente) uma determinada empresa no Brasil, terá retorno de 25% ao ano. É uma taxa muito boa, mas aí ele vê o risco – e ele vai subtrair dos 25% a taxa que atribuir a esse quesito. Portanto, quanto mais alto o risco, menor o interesse pelo investimento”.

Beer (da PW), disse que é comum, em qualquer país, considerar a variação das ações das companhias negociadas em bolsa de valores em relação às oscilações médias da bolsa. Há papéis que amplificam o humor do mercado – se a média sobe, eles sobem ainda mais, e vice-versa. Outras, ao contrário, “abafam” o nervosismo das bolsas.

Mas o consultor – que, como Sacco, é especialista em intermediar negociações de compra e venda de empresas – avisa que, apesar da aparência estritamente científica, a avaliação de um negócio envolve muitas decisões subjetivas. Os métodos matemáticos tendem a ser ainda mais frágeis no Brasil, onde o número de empresas negociadas em bolsas de valores é pequeno (pouco mais de 10%, por exemplo, das 8 mil empresas relacionadas na revista Balanço Anual) e as oscilações do mercado são determinadas pelas ações de algumas estatais (principalmente, a Telebrás), não refletindo corretamente o valor das empresas. Essa, pelo menos, é a explicação dos especialistas ouvidos por este jornal.

A crise será tão curta?

Essa dúvida deixa precavidos os compradores e também os vendedores. Os profissionais da negociação de empresas concordam que as companhias muito endividadas (“alavancadas”, eles dizem) são os ativos de menor valor, no momento. Isso se deve à alta dos juros, que fez crescer todas as dívi-

das e criou uma pressão sobre os acionistas para buscar um investidor com dinheiro para pagá-las.

Acontece que o mercado tem como certo que os juros vão cair antes das eleições, em outubro próximo. Essa esperança tem sido suficiente para que empresários endividados mas ainda com algum fôlego adiem as negociações – segundo negociadores.

Beer, da PW, explica que todos os procedimentos técnicos constituem apenas a primeira fase de uma negociação – que, ao todo, costuma levar uns seis meses. Apurados todos os números, comprador e vendedor passam a usar seus artifícios próprios para chegar a um acordo. “Certa vez, avaliamos uma empresa em US\$ 180 milhões e o comprador, que era nosso cliente, pagou US\$ 240 milhões. Este era, na verdade, o valor que o negócio tinha para ele, para sua estratégia”.

Sacco, da C&L, lembra que vários negócios acabam sendo fechados não porque o fluxo de caixa descontado seja atraente, ou o risco Brasil seja menor que o retorno previsto. “A decisão final pode ser tomada simplesmente porque o comprador acha que precisa ter uma posição no País, por temer que seus concorrentes o façam primeiro”, ele disse.

Antes da crise asiática, uma empresa brasileira do setor químico fez um “leilão controlado”. É um procedimento de venda pelo qual a empresa avisa a alguns interessados que está procurando um comprador e analisará as propostas recebidas até um determinado prazo. O executivo de uma companhia norte-americana preparou sua oferta, mas foi avisado por um consultor que ela estava muito alta. A resposta não foi nada técnica: “Sinto muito, mas não vou reduzir minha oferta, porque sei que meu concor-

rente é agressivo e quer estar no Brasil – e não posso deixar que ele faça uma proposta melhor que a minha. Além disso, já tenho negócios no Brasil e tenho ganhado dinheiro lá. Essa histó-

ria de risco Brasil não me diz muita coisa”.

Não há matemática que resista à intuição de um empreendedor. E é por isso que o valor das empresas brasileiras não caíram como suas ações. ■