

# Desmembramento de ações reduz liquidez

Patrícia Galindo\*  
do Rio

O desmembramento dos Holdrs (Holding Company Depositary Receipts) da Telebrás, papéis negociados na Bolsa de Nova York que reúnem as 12 holdings privatizadas, deverá melhorar a liquidez de ações como Telesp Par, Telesp e Telerj e reduzir os negócios com os recibos da Telebrás no mercado doméstico, avaliam os analistas.

Segundo o vice-presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), José Pio Borges, a Securities & Exchange Commission (SEC, a comissão de valores mobiliários norte-americana) concederá os registros que autorizam a transação "splitada" dos papéis em cerca de duas semanas.

Desde o último dia 21 de setembro, o mercado doméstico está autorizado a negociar as ações das empresas resultantes da cisão do Sistema Telebrás. Alguns administradores de fundos de ações, porém, preferiram continuar operando os recibos, papéis que agrupam ações das 12 companhias, sob a justificativa de que a falta de negociação na Bolsa de Nova York prejudicava a comparação com as cotações no mercado externo.

## Mercado maduro

Para o analista de um banco estrangeiro, a mudança trará, também, amadurecimento para o mercado, com a diversificação do Ibovespa. "Há algum tempo, esses papéis representavam cerca de 45% do índice. Essa concentração tinha de acabar", disse.

O caminho natural, de acordo

com o analista, é que os operadores procurem uma empresa que possa substituir a Telebrás no cálculo do índice. Se for do mesmo setor, a Telesp é a grande favorita, segundo o especialista. Caso seja de segmento diferente, a Petrobras poderia ocupar o posto. "Pode ser uma ou outra. O mais importante de toda esta história é que será criada uma concorrência, que antes não existia", afirmou o analista.

O gerente de fundos de renda fixa e variável da BB DTVM (a distribuidora de títulos do Banco do Brasil), Danilo Américo Gonçalves, concorda com o analista no sentido de que a negociação "splitada" dos Holdrs pode gerar o "sumiço" dos recibos da empresa no Brasil. "Isto deve deixar o mercado nervoso.

**O caminho natural é que os operadores procurem uma empresa que possa substituir a Telebrás no cálculo do índice**

Muitos administradores precisarão mexer em toda a carteira para se adaptar e não perder o benchmark", avalia.

Para se adaptar ao novo panorama,

desde o dia 21 de setembro, quando as ações da Telebrás começaram a ser negociadas em separado no mercado doméstico, uma das carteiras de ações administradas pela BB DTVM passou a usar os "splitados". O restante dos fundos, de acordo com Gonçalves, continuou com os recibos.

No primeiro dia de negociação, a diferença entre os recibos e as ações divididas chegou a R\$ 8,50 o lote de mil, equilibrando-se no fim do dia em R\$ 83,50 (recibos) e R\$ 84,50 (papéis cindidos). Gonçalves explica que o princípio a defasagem do "benchmark" foi grande, pois o mercado está procurando o "ponto ótimo" para negociar os "splitados".

(\* do *InvestNews*)