

Crise derruba valor de mercado das empresas

Levantamento do Opportunity indica boas opções de compras entre ações que já caíram até 56% desde junho de 1998

Érica Fraga

• A crise que abateu a economia brasileira no último mês derrubou para valer o valor de mercado das empresas, que já vinha se depreciando desde o início dos problemas financeiros na Ásia. Um levantamento feito pela Opportunity Asset Management mostra que 14 dentre 18 companhias representativas de diversos setores e negociadas em bolsa tiveram reduções de 4% a 56% em seus preços, entre junho do ano passado e o pregão da última sexta-feira.

Segundo analistas, esse é o pedágio que estamos pagando pela perda de credibilidade que o país vem sofrendo. No entanto, lembram que algumas empresas estão, de fato, subavaliadas e oferecem perspectiva de lucro que justificaria melhores cotações de mercado. Por isso, esses papéis são indicados como boas opções para quem pretende investir em renda variável.

Sector de telecomunicações ainda é o mais indicado

As vedetes eleitas pelos analistas ainda são as do setor de telecomunicações. A operadora Telesp Fixa, por exemplo — que é considerada uma das melhores, com boas perspectivas de lucro e enorme demanda reprimida — valia R\$ 17.285 bilhões em junho do ano passado. Na sexta-feira, a cotação da mesma empresa indicava que seu valor estava na marca de R\$ 11.373 bilhões, refletindo uma queda de 34,20%. A história se repete com a Telesp Celular, cujo valor foi enxugado de R\$ 6.849 bilhões para R\$ 3.554 bilhões, ou seja, despencou 51,02%.

— O setor de telecomunicações é, sem dúvida, a melhor opção de investimento em bolsa. Em primeiro lugar, porque, tanto na crise brasileira quanto nas da Coreia, Tailândia e Indonésia, essas empresas provaram conseguir performance melhor que a dos índices das bolsas — afirmou Antônio Machado, analista e administrador de fundos da Opportunity.

Mercado de telecomunicações é pouco competitivo no Brasil

Segundo Machado, outro motivo é o fato de o mercado brasileiro ser um dos melhores do mundo nesse setor. Ele explica que existem aqui características de monopólio natural, o que traz como consequência baixo nível de competição.

— Existem no máximo duas operadoras por região no país. A pequena competição favorece a cobrança de tarifas mais altas, por exemplo. Isso, obviamente, favorece quem é acionista das empresas — disse o analista.

Lucro de empresas de telefonia deverá crescer 20% anualmente

Estimativas da Opportunity indicam que, já descontados os efeitos danosos que a crise deverá trazer, o lucro do setor de telecomunicações ainda deverá crescer em média de 15% a 20% anualmente até 2002. Isso porque a demanda reprimida por linhas é ainda muito grande.



As VEDETES eleitas pelos analistas são as empresas de telecomunicações: a Telesp Fixa teve queda de 34,20% na sua cotação e a Telesp Celular de 51,02%

VARIAÇÃO DO VALOR DE MERCADO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DURANTE A CRISE

| Valor Mercado (R\$ milhões) | 30/06/98 | 30/12/98 | 12/02/99 | Oscilação no período |
|-----------------------------|----------|----------|----------|----------------------|
| Banco do Brasil | 9.540 | 5.767 | 6.116 | - 35,9% |
| Banespa | 2.302 | 1.872 | 1.946 | - 15,46% |
| Itaú | 9.081 | 6.957 | 8.668 | - 4,54% |
| Souza Cruz | 2.537 | 2.384 | 3.974 | + 56,60% |
| Cesp | 3.148 | 2.436 | 2.201 | - 13,28% |
| Copel | 3.442 | 2.381 | 2.627 | - 23,67% |
| CSN | 1.841 | 1.936 | 1.342 | - 27,10% |
| Eletrobrás | 19.882 | 12.470 | 16.608 | - 16,46% |
| Pão de Açúcar | 2.070 | 1.523 | 1.585 | - 23,42% |
| Perdigão S.A | 379 | 330 | 379 | 0% |
| Petrobrás | 27.695 | 14.879 | 16.292 | - 41,17% |
| Telebrás | 47.041 | 29.622 | 43.798 | - 6,89% |
| Telerj Fixa | 2.512 | 1.012 | 1.085 | - 56,80% |
| Telesp Celular | 6.849 | 3.043 | 3.553 | - 51,02% |
| Telesp Fixa | 17.285 | 9.884 | 11.373 | - 34,20% |
| Vale | 9.325 | 6.022 | 10.801 | + 15,82% |
| VCP | 670 | 498 | 843 | + 31,71% |
| White Martins | 1.070 | 580 | 975 | - 8,87% |

Fonte: Opportunity Asset Management

— Outro motivo que justifica as análises positivas em relação às empresas de telefonia é a relação entre preço e lucro (PL) das ações, que é uma medida relativa ao tempo que o retorno da ação compensará o investimento feito na compra do papel. Nos Estados Unidos, o PL do setor é 20. No Brasil, é quatro. Isso mostra outra vantagem do mercado brasileiro — disse Machado.

A crise não escolhe setores da economia. A previsão para a maioria deles não é nada otimista. E o mercado de ações sempre tende a antecipar os sinais dos prejuízos que as empresas devem ter. Antes de os balanços serem fechados e as pesquisas feitas, os preços das ações já incorporam até mesmo as suspeitas em suas cotações. O levantamento da Opportunity confirma isso.

Dentre os bancos, as quedas no valor de mercado são grandes e generalizadas. O Banco do Brasil já contabiliza uma depreciação de 35,9% no seu preço de mercado. O Banespa também viu sua cotação encolher 15,46% no mesmo período.

— O problema que vem afetando o setor bancário nesse momento é basicamente a insegurança dos investidores em rela-

ção às possíveis medidas de ajuste que o Governo federal poderá tomar. Como a carteira das instituições financeiras é composta por títulos públicos, o medo de uma reestruturação da dívida interna afastou, temporariamente, os investidores desse setor — disse Antônio Machado.

O administrador dos fundos da Opportunity lembra, no entanto, que é preciso ficar atento ao exato momento em que essa desconfiança passar completamente. Segundo ele, existem boas oportunidades de compra também nesse setor.

Banespa deverá ter melhor performance com privatização

— O Banespa, por exemplo, é uma boa empresa que tende a melhorar sua performance assim que for privatizado e está subavaliado nesse momento em consequência do risco do setor — disse Machado.

As empresas de energia elétrica são as que mais deslizaram na curva de credibilidade do mercado. A dobradinha alto endividamento em dólar e receita desvalorizada em real justifica as quedas no valor de mercado do setor que chega a até 30%.

— A previsão de crescimento de receita desse setor não é tão grande quanto a das empresas de telefonia. E as quedas acumuladas nos valores de mercado das elétricas é, em média, menor. Por isso, os preços atuais levam em

conta isso. O que não indica subavaliação — afirmou Machado.

Elétricas ainda devem demorar a ter boa perspectiva

Segundo o analista, a perspectiva de desempenho desse setor só deverá melhorar quando a cotação do real em relação de dólar atingir um patamar de estabilidade:

— A pergunta que o investidor deve se fazer agora é qual é a perspectiva de retorno do negócio nesse momento.

Algumas empresas exportadoras podem ser bem avaliadas nessa resposta. Esse setor tem receita em dólar e deverá ter a perspectiva de lucro aumentada, mas somente as empresas que não têm alto endividamento na moeda americana. De acordo com Machado, a maioria delas não está subavaliada, já que os preços aumentaram bastante desde a liberação do câmbio. O valor de mercado da Vale do Rio Doce saltou 79,35%, passando de R\$ 6.022 bilhões para R\$ 10.801 bilhões de 30 de dezembro do ano passado até a última sexta-feira.

Independente de setor e valor de mercado, no entanto, a principal resposta que o investidor deve ter é o tempo que pode esperar pelo retorno da aplicação. Todos os analistas lembram a velha máxima de que investimento em ação requer longo prazo e muito sangue frio para enfrentar os tempos de crise. ■