

Barganhas na Bolsa

São Paulo, 24 de outubro de 2005 - Empresas pouco conhecidas têm ótimo desempenho na Bovespa. Mas é preciso paciência para ganhar com elas.

Há 379 empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

A quase totalidade dos investidores conhece menos de um quarto delas. Os principais bancos, corretoras e administradoras de recursos do país acompanham apenas o desempenho de aproximadamente 80 companhias. Elas também são praticamente as únicas a receber dinheiro de grandes investidores institucionais, como os fundos de pensão. Fazem parte dessa lista gigante como Petrobras e Vale do Rio Doce e companhias um pouco menores, mas ainda bastante expressivas como Alpargatas e Pão de Açúcar. O problema é que ficam fora do radar boas empresas que podem ser oportunidades muito interessantes de investimento. É o caso de nomes pouco conhecidos no mercado acionário, como Avipal, Ferbasa, Globex, Guararapes, Lochpe-Maxion, Magnesita e Metisa – grupos que têm apresentado um desempenho muito expressivo na bolsa de valores.

Nos últimos anos, o rendimento dessas ações foi bastante superior ao das blue chips, como são conhecidas as grandes empresas negociadas na bolsa. O papel preferencial de uma delas, a Magnesita, por exemplo, subiu 1 465% de 1997 para cá, sete vezes mais que a valorização do Índice Bovespa, o principal termômetro dos altos e baixos das maiores companhias do mercado. Apesar de pouco conhecidas do grande público, essas empresas têm grande participação nos setores em que atuam. A gaúcha Avipal, por exemplo, é dona da marca Elegê e se ornou a maior produtora brasileira de leite depois da crise da Parmalat. O grupo Guararapes, que fatura meio bilhão de reais por ano, controla a Lojas Riachuelo. A Magnesita é uma das quatro maiores fabricantes mundiais de refratários para siderúrgicas e a Lochpe-Maxion é a principal fabricante brasileira de vagões ferroviários. Nada disso, porém, chama a atenção dos investidores. Os papéis dessas empresas quase não são negociados nos pregões. A ação ordinária da Avipal, por exemplo, recebe, em média, somente dez ordens de compra e venda por dia. A da Guararapes, 15. só para comparar, a Petrobras é negociada mais de 3 000 vezes diariamente.

Como explicar tanta disparidade?

Em alguns casos, o volume menor de negócios se justifica. Adquirir small caps – como são chamadas, no jargão do mercado financeiro, as empresas de menor porte e pouca representatividade na bolsa – apresenta três dificuldades adicionais em relação ao investimento em ações mais conhecidas. A primeira é que essas companhias costumam ter poucas ações nos pregões e, por isso, uma liquidez baixíssima. Na prática, isso significa que quem precisar vendê-las da noite para o dia não conseguiria encontrar comprador. Outra dificuldade é o fato de essas ações demorarem alguns anos para ter um desempenho interessante. “A divulgação de resultados melhores não se reflete imediatamente no preço das ações, porque elas são pouco negociadas”, diz Christian Klotz, diretor da Fama Investimentos, uma das únicas administradoras de recursos brasileiras especializadas em small caps. “É bem diferente do que acontece

com uma Petrobras, por exemplo. Qualquer melhoria nos resultados provoca mudanças rápidas na cotação dos papéis". A terceira dificuldade é que a maioria dessas empresas não segue muita das regras de governança corporativa, que são comuns nas grandes companhias. Práticas como divulgação freqüente de informações ao mercado, realização de reuniões com investidores e analistas, contratações de auditoria externa para analisar os balanços e preferência por uma gestão profissional são raras, especialmente no caso de empresas familiares. "Os investidores, principalmente os institucionais, gostam de atuar dentro dos parâmetros que conhecem", diz Elsen Carvalho, sócio da Investidor Profissional, outra administradora de recursos que trabalha com small caps. "Daí o desinteresse em empresas menores". O que é um problema para grandes investidores, porém, torna-se uma oportunidade para outros.

Empresas como a Fama e a Investidor Profissional têm obtido bons resultados garimpando o mercado atrás de ações sem liquidez, mas com potencial de crescimento. Nos últimos oito anos, seus fundos de investimento que aplicam em small caps ostentam um retorno médio anual – em dólar – de 25% a 35%. O ganho, no entanto, não aparece da noite para o dia. "É uma aplicação de longo prazo, que costuma demorar de três a cinco anos para dar retornos interessantes", diz Klotz. A estratégia das gestoras para chegar a esses números não se limita a comprar o que consideram ser bons papéis e esperar por rendimentos acima da média. Elas participam diretamente da administração dos negócios em que investem. "Indicamos representantes ou fazemos parte de todos os conselhos fiscais ou de administração das empresas nas quais investimos", diz Carvalho. O objetivo não é interferir no negócio das companhias, mas melhorar sua imagem no mercado. A Fama, por exemplo, tem um profissional que se dedica apenas a dar treinamento aos executivos dessas empresas sobre como adotar práticas de governança. "Faço um trabalho pedagógico – e gratuito", diz Rafael Sales, advogado responsável pela área. O que a Fama ganha em troca? "A valorização das ações, pois o mercado paga um preço melhor por governança". A Avipal é um exemplo. "No começo de 2004, resolvemos melhorar nosso relacionamento com os investidores", diz Rami Goldfajn, diretor financeiro da empresa. "Divulgamos mais informações para o mercado, contratamos uma auditoria externa e profissionalizamos a gestão, entre outras mudanças". O resultado foi uma alta de 135% das ações deste então. "Pavimentamos o caminho para fazer novas emissões de ações", diz Goldfajn. De fato, a oferta de small caps no mercado deve aumentar. A bolsa paulista lança, no início de 2006, um novo mercado, o Bovespa Mais, que só negociará papéis de empresas de pequeno porte. Já há 11 candidatas a abrir capital nesse mercado nos próximos meses – entre elas a fabricante de calçados Democrata, com sede em Franca, no interior paulista, e a empresa de tecnologia Bematech, de Curitiba, especializada em automação bancária e comercial. "Finalmente, começa a aparecer espaço para empresas menores na bolsa brasileira", diz Marcel Malczewski, presidente da Bematech. "Se estivéssemos nos Estados Unidos, já teríamos capital aberto há anos".

Fonte: Revista Exame.