

GOVERNANÇA CORPORATIVA

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

O fetiche da recomendação de compra



Márcio Veríssimo*

Alguns novos participantes do mercado acham que receber uma recomendação de compra é receber uma chancela oficial do analista do setor de que a companhia dele é uma oportunidade única de investimento e de que ele está fazendo um excelente trabalho.

De modo análogo, uma recomendação de venda acende o alerta vermelho na diretoria, o gerente e o diretor de RI levam um pito do presidente e esses repassam essa amargura para o analista que deu tal recomendação.

Esse sentimento reflete-se de tal maneira no mercado que efetivamente os próprios analistas evitam dar recomendações de venda, pelo menos oficialmente. Desse modo, como em uma profecia auto-realizável, o medo de receber uma recomendação de venda tornou esse tipo de recomendação tão tabu que efetivamente é motivo de grande preocupação receber uma recomendação dessas.

Mas não precisava ser assim. Uma recomendação de compra ou de venda deveria refletir, simplesmente, se o analista espera uma alta superior ao mercado ou não, sem necessariamente um juízo de valor absoluto sobre a companhia.

Eu mesmo já vi recomendações de venda de companhias elogiadíssimas pelo analista, argumentando que apesar de a companhia ser excelente, o preço já refletia esse desempenho e não have-

ria grande potencial extra de ganho. Ao mesmo tempo, também já vi analistas dizendo que uma companhia era inferior aos concorrentes em termos absolutos, mas cuja valorização estava tão baixa que havia um potencial de ganho e por isso recomendava a compra do papel.

Às vezes, o analista consegue passar a mensagem de que a ação não é uma boa aposta sem se indispor com a companhia

Esse seria o papel normal dos relatórios e nem uma recomendação de compra, nem uma de venda seriam intrinsecamente boas ou ruins na avaliação da companhia em si.

Essa desvirtuação não modificou em nada o mercado em si, apenas tornou mais complexo para investidores e para as companhias entenderem o que, de fato, os analistas querem dizer.

Por exemplo, quando um analista avalia cinco ou seis companhias de determinado setor e conclui que apenas duas merecem recomendação de compra e as demais merecem uma recomendação de manter no portfólio, qual a mensagem implícita que ele está passando? Que as duas são as que devem ser compradas e entre as demais provavelmente algumas devem ser vendidas e as demais mantidas.

Às vezes, até uma recomendação de compra pode ocultar uma recomendação de venda! Recentemente, um analista divulgou um relatório onde recomendava a compra da compa-

nhia em questão, mas colocava um preço-alvo, ou seja, sua expectativa de valor da ação para daqui a um ano, que era menos de 5% superior ao preço atual da ação.

Quem, em sã consciência, compraria uma ação que rende apenas 5% ao ano, principalmente em um país onde a renda fixa garante ganhos de mais de dois dígitos por ano? A resposta, é claro, é ninguém. Assim, o analista consegue passar a mensagem para seus clientes de que a ação não é uma boa aposta, sem se indispor com a companhia e dar uma recomendação explícita de venda. O prejudicado nesse caso é o investidor menos atento, muitas vezes o investidor individual, que não faz essa análise comparativa.

Há muito mais num relatório do que a simplificação do Compre, Venda e Mantenha. E é nesses detalhes que mora o diabo

Do mesmo modo, é necessário que a equipe de RI faça a sua própria análise comparativa do que cada analista está falando da sua companhia e de seus pares, de forma que lhe permita entender o real posicionamento dele, independente da recomendação formal.

Outra análise muito importante que precisa ser feita pelo RI é a dos modelos que embasam essas recomendações.

Muitas vezes é possível encontrar diversos analistas dando uma mesma recomendação para uma companhia, mas baseados

em estimativas

absolutamente diferentes.

Recentemente, vi dois relatórios sobre uma mesma companhia feitos por analistas diferentes e com a mesma recomendação de compra. Aparentemente, não deveria haver uma diferença muito grande nas estimativas de ambos, certo? Errado! As diferenças de estimativas já para o primeiro ano (no caso, 2007) eram bastante significativas e iam piorando conforme o tempo avançava na projeção. No final de cinco anos (ou seja, em 2012), as projeções eram tão diferentes que um projetava nada mais, nada menos que o dobro de receitas do que o outro!

Uma diferença dessas não é nada desprezível. Os investidores precisam estar atentos a essas diferenças e as equipes de RI idem.

Em resumo, o que queremos dizer é que há muito mais na recomendação de um analista do que a simplificação do Compre, Venda e Mantenha. E é nesses detalhes que mora o diabo.

* Consultor, especial para Gazeta Mercantil

E-mail: ri@gazetamercantil.com.br

DIVULGAÇÃO EXEMPLAR™ EMPRESAS CERTIFICADAS NET SERVIÇOS

AGENDA DO INVESTIDOR

	Divulgação de resultados	Teleconferências	Reunião com investidores/analistas
Banco do Brasil - BA	—	—	12/7

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br