

Chamada na Home Page

Ibovespa sobe com Vale e Gol na ponta

Mineradora anunciou na última noite lucro de R\$ 6,2 bi, que surpreendeu o mercado



Entrevista exclusiva
Melhor risco-retorno está em ações que apanharam com risco governo, diz Claritas

ACIAR BOVESPA
Vale sobe e Natura cai. Cade aprova operação entre IAPX e E.ON

REUTERS
CS não deve ter apoio do BNDES para compra da Thyssen

REUTERS
Crisis Suisse não esperava "milhões de pobres" da Natura

REUTERS
Ações de dividendos com boas perspectivas segundo 3 especialistas

<http://www.infomoney.com.br/mercado/acoes/noticia/2740367/melhor-risco-retorno-esta-em-acoes-que-apanharam-com-risco-governo>

Web Slice Gallery

o está em ações que apanharam c...

Melhor risco-retorno está em ações que apanharam com risco governo, diz Claritas

Gestor acredita que ações de consumo, destaque dos últimos três anos na Bovespa, agora ficaram caras e embutem um risco maior em relação aos potencial de valorização

Por [Diego Lazzaris Borges](#) e [João Sandrini](#) | 12h36 | 25-04-2013

A A A

SÃO PAULO – As decisões políticas que interferiram recentemente em setores importantes da economia e afetaram muitos papéis de empresas listadas na bolsa de valores. O investidor não gostou de ver as regras do jogo mudando de uma hora para outra e o mercado penalizou diversas ações por conta do chamado "risco governo".

Acompanhe a cotação de todos os fundos imobiliários negociados na bolsa

Setorialmente, as empresas de energia elétrica

foram as que mais sofreram. As medidas que mudaram as regras para concessões de energia provocaram uma reação imediata no mercado e a maioria das ações do setor amargou perdas expressivas. O setor financeiro também foi impactado com a queda dos juros e a redução dos spreads bancários. Bancos públicos como o BB e a Caixa reduziram as taxas das principais linhas de crédito, forçando o mesmo movimento por parte das instituições privadas.



Helder Soares, sócio-fundador da gestora de recursos Claritas (Divulgação)

Individualmente, a companhia mais impactada pelo risco governo foi a Petrobras – a petrolífera teria ajudado o governo a segurar o avanço da inflação, ao não repassar o aumento do preço do petróleo para o consumidor final.

No entanto, a reação negativa do mercado a todas estas intervenções pode estar no fim, uma vez que o governo começa a dar sinais de uma mudança de atitude. A opinião é do sócio-fundador da gestora de recursos Claritas, Helder Soares, responsável por gerir uma carteira de R\$ 1,5 bilhão em ações. Para ele, o melhor risco-retorno está nas ações que sofreram com as intervenções estatais no passado recente.

"Estou um pouco mais positivo com as últimas medidas do governo, especialmente em relação à Petrobras. Nos últimos seis meses, tivemos reajustes no diesel e na gasolina. O último reajuste do diesel foi muito surpreendente porque não houve nenhum boato e aconteceu na véspera da reunião do Copom, com todos preocupados com inflação. Acho que este aumento foi um sinal importante de que o governo começou a se preocupar com a empresa", disse Soares, em entrevista ao InfoMoney. A Claritas tem um investimento em Petrobras, mas por meio de opções de compra de ações - "para que uma possível perda seja limitada", nas palavras do gestor.

O governo também já deu sinais de que não pretende cobrar participação especial do setor de mineração, o que já começou a beneficiar as ações da Vale. "As últimas declarações do [Edson] Lobão (ministro de Minas e Energia) são na linha de que provavelmente as participações especiais não sejam cobradas e talvez royalties não subam tanto quanto mercado está esperando. Acho que agora existem menos nuvens negativas nesses papéis importantes da bolsa", disse.

A Claritas tem uma pequena posição comprada em Vale, já que o gestor acredita que o atual preço embute um cenário muito ruim, com cobrança de royalties de 4,5% sobre o faturamento bruto do setor, participação especial e mais uma despesa de R\$ 10 bilhões a R\$ 15 bilhões com o desfecho de um julgamento no STF sobre a tributação de coligadas de empresas brasileiras no exterior.

Em relação ao setor elétrico, Soares também se mostra mais otimista, principalmente por conta da decisão da Aneel de permitir que o preço spot da energia deixe de ficar

Empresas X

Não temos participações relevantes nas empresas do grupo X. Temos apenas um pouco da MMXM11 (título de remuneração variável baseada em royalties trimestrais). É difícil falar do grupo X, porque tem empresas listadas, em que você pode fazer uma avaliação e enxergar cenários. Mas tem a EBX, que é a holding, que não é listada em bolsa, então ninguém sabe qual é a exposição de dívida, qual é o vencimento. É difícil falar do grupo como um todo.

Não temos nenhuma posição em OGX, nem vendida. O aluguel é muito alto e muito caro. Não é tranquilo ficar vendido, a volatilidade está gigante. Dizem que grande parte do short (posição vendida) são os próprios bancos querendo "hedgear" [fazer hedge - proteção] o risco de crédito. Se der alguma "zebra", eles ganham na ponta vendida.

Consumo/shoppings centers

As ações de consumo que oferecem algum crescimento estão com P/L (relação preço/lucro) acima de 20, então estão caras. Do ponto de vista de valuation já não é uma barganha e acho que o momento de consumo está um pouco pior - dados das vendas no varejo vieram ruins nos últimos meses. Isso me deixa um pouco menos otimista nessa parte de consumo. Mas obviamente tem coisas boas ainda. Hering é uma empresa que sofreu bastante e agora está mostrando um certo turn around.

Todo mundo faz uma correlação de ações de shopping com consumo, mas na realidade é uma ação muito mais defensiva. Da receita do shopping, apenas 7% ou 8% depende de meta de vendas. O grosso é aluguel fixo, estacionamento. A BR Malls explora até marketing no shopping, tem quisques, é um negócio bem mais resiliente. Estou comprando essas ações.

Souza Cruz e Natura

A Souza Cruz está cara. Aumentou imposto na virada do ano, e eles repassaram para o preço do cigarro. O consumo caiu 24%, ainda que o lucro tenha permanecido forte. A empresa perde market share para o informal, porque sobe muito o preço, mas ganha market share dentro dos formais. A Natura é outra ação cara, dado que o lucro parou de crescer.

Bancos

No geral, o valuation não está caro para o nível de taxa de juros atual. Acho que o nível de inadimplência vai melhorar um pouco, especialmente para o Itaú, que fez o dever de casa de mudar o mix da carteira.

Os conflitos com o governo também diminuiram. A nova série de crédito do Banco Central (que abrange 96% do estoque de crédito da economia) é uma série muito melhor e mais abrangente do que a anterior. Com ela, o spread caiu de cerca de 22% para 12%, um nível mais civilizado, não muito diferente de outros países de mercados emergentes. Isso tira um pouco da pressão do governo para cair spread. O que não me deixa muito otimista é o crescimento de carteira de crédito. Também não vejo muito crescimento de lucro. Acho que deve crescer entre 5% ou 6% no caso dos bancos privados, não é grande coisa.