

Fonte: Equipe InfoMoney

SÃO PAULO – Propomos um jogo para testar seu conhecimento de bolsa. Uma ação subiu 100% em um ano; outra caiu 20%: qual está barata e qual está cara? Por outra perspectiva: uma ação custa R\$ 100; outra, R\$ 0,20. Consegue descobrir qual dessas é a barganha?

Se você respondeu a qualquer uma das questões, provavelmente seu conceito de barato e caro em bolsa precisa ser revisto, de acordo com os preceitos da análise fundamentalista; a barganha é relativa. Ou seja, o preço de uma ação é atrativo ou não dependendo dos seus fundamentos e riscos, do valor intrínseco à companhia e dos gatilhos trazidos pelo noticiário envolvendo a empresa.

Para citar um exemplo conhecido de muitos investidores, a Brasil Ecodiesel (ECOD3) tem uma ação que hoje custa em torno de R\$ 0,85. Em termos absolutos, e levando em consideração que esse é um papel que já custou R\$ 15,00, a opção poderia parecer barata. Em compensação, o derretimento na cotação foi simultâneo à deterioração dos fundamentos, de acordo com a percepção de boa parte dos investidores.

Atualmente, o Citigroup tem um preço-alvo de R\$ 1,33 por ação da Brasil Ecodiesel para o final deste ano, com uma recomendação de manutenção. A análise do banco mostra quão complicado é classificar uma ação como barata ou cara na bolsa. "Por que não comprar? Nós vemos um risco crescente de resultados operacionais mais fracos em 2010 (...) Por que não vender? Apesar de nossas previsões mais baixas e aumento das incertezas sobre as operações da companhia, nós não somos vendedores afora, pois eventos específicos poderiam servir de catalisadores de curto prazo para as ações", comenta a analista Tereza Mello, em relatório recente.

Como saber?

Se é complicado até para analistas, como descobrir se uma ação está barata ou cara? O

primeiro passo, conforme a análise fundamentalista, é saber se as ações apresentam desconto em relação ao valor intrínseco da companhia. Se os múltiplos dos papéis estão baixos em relação aos pares e à média histórica, tem-se uma pista.

Os múltiplos mais comuns a serem analisados nesse caso são o P/L (que medem a relação entre preço da ação e lucro projetado) e o EV/Ebitda (que medem a relação entre o valor da empresa e sua geração operacional de caixa). Nesse sentido, quanto mais baixos os múltiplos, mais barata está a empresa.

Para explicar essa afirmação, é só prestar atenção no P/L. O resultado dessa razão diminui conforme a queda do preço (P) e/ou o aumento do lucro (L), indicando que posso comprar a mesma unidade de lucro sob termos mais baratos. Em suma, múltiplos convidativos resultam de uma ação relativamente depreciada frente à sua projeção de lucro, seja pelo menor custo (P), seja pela maior compensação (L).

Barata, mas com motivo

Além dos múltiplos, é necessário avaliar também o fundamento da companhia e do setor. Como no caso da Brasil Ecodiesel, o noticiário impacta muito o desempenho das ações da empresa e a percepção de atratividade. O investidor deve ficar atento para não cair em armadilhas: pode ser que uma empresa esteja barata por um motivo específico.

Quer dizer, uma companhia pode ter múltiplos baixíssimos e custar muito pouco e ainda assim não estar barata. É só recordar a General Motors na pior fase da crise: múltiplos baixos em comparação com os pares e com a média histórica, mas problemas fundamentais que a levaram ao pedido de concordata.

Como dizia o guru do value investing, Benjamin Graham, é melhor pautar as escolhas através do tamanho das dívidas das companhias. Antes de decidir se uma empresa está barata, preste atenção se seu capital de giro excede os passivos de longo prazo: isso significa que ela tem mais chance de pagar suas dívidas.

Mas R\$ 0,20 é tão pouco...

Apesar da teoria da análise fundamentalista ensinar que a barganha é relativa, é comum os investidores considerarem um papel barato olhando apenas para o seu valor absoluto. Afinal, R\$ 0,20 é tão pouco e, com R\$ 20,00, compra-se um lote dessas ações. Porém, considerando que o rendimento dessas ações seja ínfimo ou até negativo no longo prazo, seria mais sábio investir esses R\$ 20,00 em papéis que realmente possuem uma perspectiva positiva, ainda que tenham preços absolutos maiores.

Sempre atente ao custo de oportunidade - ou seja, aquilo que você poderia ganhar se apostasse em outro ativo, dados os riscos de cada uma das opções.

Vale ressaltar, contudo, que avaliar se uma empresa está cara ou barata só faz sentido em investimentos de longo prazo – quer dizer, quando o investidor pretende manter as ações por um período maior de tempo. Nesse caso, o desempenho depende mais de fundamentos do que especulação, como ocorre com as fortes altas dos chamados "micos".

Fonte: Equipe InfoMoney