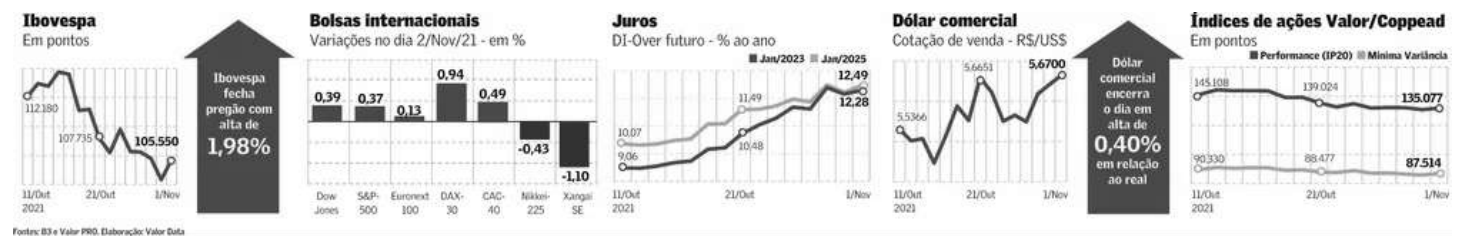


Patamar de juros acende sinal de alerta à bolsa

Cenário impõe cautela com empresas alavancadas e que possam sofrer mais com desaceleração

Por Gabriel Roca — De São Paulo

03/11/2021 05h01 · Atualizado há 6 dias



Se, em um passado não muito distante, a maior preocupação dos investidores de ações parecia ser com o aumento da atratividade da renda fixa, agora os sinais de alerta estão mais disseminados. O novo patamar das taxas de juros, alcançado com a percepção dos agentes de que o país abandonou o regime fiscal que vigora desde 2016 e com uma inflação persistente, faz gestores e analistas demonstrarem cautela com companhias alavancadas, que têm um montante elevado de dívidas de curto prazo e que possam sofrer com a perda de tração na economia brasileira.

A visão de que o teto de gastos foi, na prática, abandonado disparou uma deterioração expressiva das condições financeiras, com um salto veloz dos juros futuros. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2023, que no início de outubro estava em 9,16%, saltou para 12,22% no fim do mês. Em vértices mais longos, a dinâmica foi semelhante. O juro do DI para janeiro de 2031 subiu de 11,03% para 12,33%.

Nesse ambiente, o Ibovespa deu sequência à espiral negativa que tem apresentado desde as máximas de 130 mil pontos, vistas em junho, e encerrou outubro com queda de 6,74%. Do pico no ano até o fechamento do último pregão, a queda é de cerca de 20%.



Percepção de que teto de gastos foi abandonado acentuou tendência negativa do Ibovespa, que acumula queda aproximada de 20% desde o pico de junho — Foto: Divulgação

A alta nas taxas de juros pode afetar as companhias de diferentes maneiras. As principais, segundo a XP Investimentos, seriam encargos maiores de dívida, custos de capital mais elevados, a competição por fluxos de investimentos e o menor consumo.

O novo cenário macroeconômico, inclusive, levou a corretora a revisar para baixo sua projeção para o Ibovespa. O novo preço-alvo, de acordo com a XP, é de 123 mil pontos em meados de 2022, ante projeção anterior de 130 mil pontos no fim de 2021.

Segundo o estrategista-chefe da instituição, Fernando Ferreira, se as taxas de juros se mantiverem no patamar atual, as empresas serão afetadas em diversas frentes e os modelos de avaliação do mercado, de maneira geral, ainda não contemplam esse novo cenário. “Os impactos ainda não foram sentidos pelas companhias, já que elas ainda não estão emitindo dívidas com essas novas taxas de juros. As ações já sofreram alguma correção, mas não ao ponto de contemplar o cenário novo”, diz.

Assim, a recomendação é de cautela com empresas com alavancagem elevada, independentemente dos setores em que atuem. “Em linhas gerais, elas vão sofrer mais, principalmente as que têm dívidas vencendo no curto prazo.”

Relatório assinado por Ferreira e pela estrategista de ações da XP, Jennie Li, aponta que os setores mais diretamente afetados pelo aumento das taxas de juros, considerando suas dívidas expostas ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI), são Tecnologia, Mídia & Telecomunicações, Imobiliário, Small Caps, Varejo e Transportes.

Ferreira também vê com cautela empresas que já embutem em seus preços premissas elevadas de crescimento - categoria de ações conhecida como “growth”. “Quando você muda a taxa de desconto, acaba trazendo o fluxo de caixa a valor presente com uma taxa maior. Temos visto isso na bolsa recentemente: as mais caras, do ponto de vista do ‘valuation’, têm sofrido mais”, afirma. Segundo o estudo da XP, uma alta de cerca de 1 ponto percentual nas taxas de juros de longo prazo deve ter impacto de pelo menos 15% no valor justo das ações dos setores de Transporte, Tecnologia, Mídia & Telecomunicações, Saúde e Varejo, os mais afetados por esse canal.

Tomás Awad, sócio-fundador da 3R Investimentos, diz que a velocidade com que a curva de juros mudou de patamar chama atenção. “Piorou muito nas últimas semanas. E muitas empresas vão continuar operando no cenário lá de trás, de que tudo vai dar certo, que elas têm que expandir suas operações, que vão crescer muito e que vão conseguir repassar custos. Parece irreal”, afirma.

“Quando há uma piora de cenário muito aguda, você pega muita gente de surpresa. Acho que há algumas empresas que ainda não se deram conta, e há outras que parecem fingir que nada mudou”, afirma o gestor.

Como exemplo de setor que pode ser afetado negativamente está o de locadoras de veículos, que é intensivo em capital, diz Awad. Para ele, as companhias ainda estão gerando um Ebitda alto devido à venda dos veículos usados, que tiveram valorização recente, mas que podem ser afetadas negativamente quando os preços se normalizarem e o cenário macroeconômico piorar, tanto pela queda da demanda quanto pelo aumento nos custos de capital.

“Se esse cenário de juros altos e incerteza demorar muito, as companhias devem chegar ao ano que vem, que será difícil por conta das eleições, em condições piores que as atuais. Então achamos que devemos buscar empresas que tenham uma postura mais cautelosa frente aos desafios próximos”, diz.

Ele questiona, por exemplo, o comportamento, que vem ganhando força entre as companhias brasileiras, de recomprar ações. “A Vale dá para entender, que tem um nível de caixa gigantesco. Mas tem muita empresa fazendo isso em uma situação mais difícil. Será que não é a hora de guardar caixa para um ano mais complicado?”

O otimismo da 3R não é grande com as ações brasileiras, mas Awad concorda que a recente queda de preços começa a trazer alguma atratividade para os ativos locais.

Mesmo assim, a preferência é por ações de consumo não-discriminatório. “Gostamos de coisas básicas. Empresas que estejam realmente baratas, não sejam sensíveis ao mercado de juros, à renda dos brasileiros e não estejam vendendo um cenário de grande crescimento”, afirma.

Para Bruno Rignel, gestor da Alpha Key Capital Management, o grande problema do novo patamar dos juros estaria nas empresas que não terão capacidade de repassar preços. “Há setores com alavancagens altas, mas que não vão conseguir repassar os preços porque, talvez, eles não caibam nas carteiras dos consumidores. Mas o ônus da dívida vai continuar lá”, afirma.

Ele enxerga essa dinâmica ruim no setor de varejo, que, inclusive, já apresenta perdas robustas no acumulado de 2021. As ações de Magazine Luiza, por exemplo, têm queda de 54,64% no ano; Via ON perde 58,66% e Americanas ON cai 58,81%.

Assim, Rignel afirma que o ambiente ruim para as ações mais dependentes do cenário macroeconômico já está, em boa parte, colocado nos preços. “O Ibovespa, caindo 10% no ano, não representa o que acontece no resto do índice. Há muitos papéis, como construtoras e varejo, que já caem 50% ou mais. Essa queda embute uma piora para o ano que vem e para um período bem mais amplo”, afirma.

Ele não acredita que o Brasil deva seguir um caminho semelhante ao da vizinha Argentina, em que as dificuldades econômicas levaram empreendedores a deixar o país. Em sua visão, há exemplos de sobra de boas empresas brasileiras que transitaram bem nos piores momentos da economia nacional.

Com a visão de que, mesmo com um curto prazo desafiador, as boas empresas devem prosperar em uma janela mais longa de tempo, a Alpha Key aproveitou a queda recente para investir em companhias que, outrora, tinham preços muito

elevados. Ele cita como exemplo Natura, XP e Eneva. “A gente acha que é uma das poucas vezes, junto com o episódio recente da covid-19 em março do ano passado, que vamos investir em empresas excelentes, com certeza de que elas vão sobreviver, a preços muito bons”, afirma.

Conteúdo Publicitário

Links patrocinados por taboola

LINK PATROCINADO

As melhores bebidas, com preço justo e garantia de satisfação: só na Shopper.com.br!

SHOPPER.COM.BR

LINK PATROCINADO

Chegou em São Paulo novo tratamento para varizes mas na comodidade de seu lar!

LASERPEN™

LINK PATROCINADO

Os melhores relógios de luxo para quem tem um orçamento

RELÓGIOS DE LUXO | LINKS PATROCINADOS

LINK PATROCINADO

Luma de Oliveira está irreconhecível aos 56

AFTERNOON EDITION

LINK PATROCINADO

Poderosa caneta para tratar fungos nas unhas é sucesso em São Paulo

NAIL CURE

LINK PATROCINADO

Entenda porque essa churrasqueira de fogão é perfeita para apartamentos!

CHURRASCLEAN

Novo Honda HR-V híbrido faz 17,2 km/l e deve vir ao Brasil de olho no Toyota Corolla Cross; veja as fotos

UM SÓ PLANETA

Misturar diesel no tanque de gasolina deixa o carro mais econômico?

UM SÓ PLANETA