

Volatilidade aumentou risco do setor de papel e celulose

Pesquisa da consultoria Cynrel analisa os papéis que integram o Ibovespa

Yolanda Fordelone – AE



Nos últimos 12 meses, período em que a Bolsa saiu do patamar de baixa (29 mil pontos), em outubro de 2008, e atingiu a máxima de 62 mil pontos, neste mês, não só as perspectivas para o mercado acionário mudaram, como também o risco das ações mais líquidas do Ibovespa. De acordo com levantamento da consultoria Cynrel International entre os 63 papéis que integram o índice, o setor de papel e celulose foi o único, neste período, a apresentar alta significativa do grau de risco (indicador sobre o potencial de perda da ação). As ações preferenciais da série B da Aracruz, que tiveram queda acentuada em 2008 após o anúncio de perdas com derivativos de câmbio, foram as principais responsáveis pelo aumento de risco do setor.

“O grau de risco mostra quanto mais elevado é o risco do setor ou ação em relação ao Ibovespa, que por definição tem risco igual a um”, explica o analista Marcos Jorge, da Cynrel. No relatório da consultoria divulgado neste mês, o setor de papel e celulose foi considerado mais de duas vezes mais arriscado do que o Ibovespa. “Levamos em conta a volatilidade, a variação do preço da ação”, diz Jorge. A Aracruz, que tinha grau de risco de 1,8 passou para 2,07.

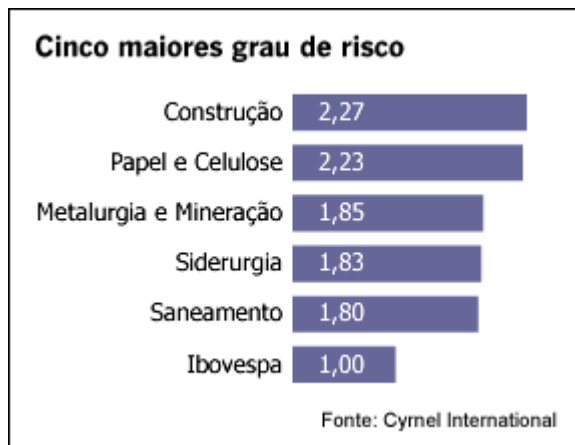
“O setor sofreu bastante com a crise e com as operações de derivativos”, lembra o analista da Spinelli, Jayme Alves. O analista avalia, porém, que com a fusão de Aracruz e VCP, em setembro do ano passado, houve uma consolidação das empresas. “A volatilidade realmente foi intensa nos últimos 12 meses, porque houve uma queda brusca do preço. O nível de endividamento da Aracruz ainda é alto, mas diminuiu ao longo dos meses.” Alves calcula que a dívida líquida da empresa seja sete vezes o **Ebitda**. “Para uma empresa com grau de investimento, o recomendado é até duas vezes.”

Setores com risco menor

O setor de construção, lembra Jorge, desde o ano passado lidera a lista de risco. “Houve uma mudança setorial, mas não no caso de construção. Apesar de ter diminuído o grau de risco (em 0,13 ponto porcentual), o segmento continua a liderar a lista setorial”, diz. Dentro do Ibovespa, além das ações da VCP, três outros papéis são considerados de risco alto, todos de construtoras: Gafisa ON (2,38), Rossi Residencial ON (2,32) e Cyrela ON (2,28). “As ações das construtoras foram pegadas em cheio pela crise, na parte operacional e nas ações em Bolsa”, afirma Jorge, da Cynrel. Em junho de 2008 em comparação ao final de dezembro do ano anterior, quando a Bovespa subiu apenas 1,8%, as ações das três construtoras caíram 16,1%, 46,7% e 8,4%, respectivamente.

Na outra ponta, dos setores que mais diminuíram o risco, estão alguns segmentos considerados defensivos (alimentação e fumo, telecomunicações e energia), além de empresas de tecnologia. “As ações dessas empresas mais defensivas não caíram na crise e agora, que o mercado subiu rapidamente, elas não subiram tanto. A variação do preço foi menor na crise”, diz Alves.

Há doze meses, os setores de alimentação e fumo, telecomunicações e energia tinham, respectivamente grau de risco de 1,95, 1,71 e 1,66. Atualmente, o indicador destes segmentos caiu para 1,70, 1,46 e 1,41. “No caso das empresas de tecnologia, houve um crescimento do setor”, explica o analista da Cynrel. Mesmo durante os piores momentos da crise, o segmento de telefonia de banda larga aumentou as vendas. A consultoria cita, como exemplo, o desempenho da Net, que enfrentou bem a crise econômica. No final de agosto de 2008, as ações da companhia, com risco de 2,05, estavam no grupo das empresas com risco médio, que reúne os papéis com grau de risco entre 1,75 e 2,20. Passados 12 meses, no último relatório da Cynrel, o grau de risco da Net caiu para 1,72, colocando a companhia entre as menos arriscadas.



Em doze meses, também houve mudança na quantidade de empresas consideradas mais arriscadas, segundo a consultoria. Eram agosto do ano passado, eram sete: Rossi Residencial ON (2,53), Cyrela ON (2,43), Gafisa ON (2,40), Cyrela Commercial Properties ON (2,37), Cosan ON (2,33), JBS ON (2,29) e Duratex ON (2,26). No último relatório, permaneceram, no grupo, apenas as três primeiras construtoras e ingressaram as ações da VCP (2,80).