



## Após 15 anos, empresas brasileiras superam rentabilidade de americanas

Mais experiente na operação em bolsa e com o dom nato para o capitalismo, as companhias americanas têm enfrentado maus bocados para manter rentabilidade. Estudo da consultoria Economatica mostra que, enquanto as companhias da terra do Tio Sam perdem ritmo de rentabilidade, as empresas brasileiras tomam fôlego e, no ano passado, ultrapassaram pela primeira vez em 15 anos as concorrentes do Norte.

A avaliação da Economatica foi feita com base na Rentabilidade sobre o Patrimônio (ROE) das empresas, que mostra quanto uma companhia gera de retorno para cada R\$ 100 de patrimônio líquido que tem. Em 1995, o ROE médio no país era de 3,11%, saltando para 13,12% no ano passado. Nos Estados Unidos, o indicador encolheu de 22,67% para 8,76% no mesmo período.

O levantamento considerou todas as empresas de capital aberto no Brasil (referencial variável conforme o número de companhias operando em bolsa no respectivo ano) e as mil maiores empresas dos Estados Unidos por valor de mercado. Para Fernando Excel, diretor da Economatica, boa parte da justificativa para a melhoria de desempenho no mercado brasileiro está no acúmulo de reservas do país.

“Antes de 2002, os números das companhias brasileiras eram muito baixos, o que é insuportável do ponto de vista de negócio e praticamente inviabiliza a atividade empresarial”, pondera Excel. “Ninguém vai comprar uma ação se o lucro que a empresa gera vai ser menor do que a renda fixa.”

Esse patamar da ordem de 5% pode ser explicado, segundo ele, pela maxidesvalori-

zação do real, que gera uma despesa que corrói o lucro, estrangulamento de crédito com a crise asiática e com a posterior crise da internet. “A partir de 2003, tudo muda. Graças ao aumento da demanda global por matérias-primas, o Brasil entra em um ciclo virtuoso, no qual está até hoje. Com o maior lucro das exportadoras, as reservas aumentaram e funcionaram como uma âncora para a demanda interna”, diz.

Entretanto, mesmo com a melhora considerável, o ROE médio das empresas brasileiras de capital aberto ainda está distante dos picos das empresas americanas. Enquanto estas se situaram por anos perto dos 15% de rentabilidade, com picos superiores a 20%, o melhor desempenho das brasileiras foi em 2007, com 13,33%. Naquele ano, não ultrapassaram as estrangeiras por pouco, já que elas apresentaram média de 13,64%.

Ainda que o ROE seja uma das principais referências para análise de empresas por parte do investidor do mercado acionário, o professor de Finanças José Alexandre Assaf Neto, também diretor do Instituto Assaf, pondera que não deve ser a única. “O indicador mostra o retorno do negócio, independentemente da maneira como a companhia é financiada. Deve vir acompanhado do custo do dinheiro”, avalia Assaf. No caso das americanas, nem o custo do dinheiro menor – já que a taxa de juro foi comprimida – colaborou com o retorno.

“No Brasil, uma referência muito simples mas eficiente é comparar o ROE com a taxa Selic. No passado, tivemos uma Selic média de 9,5%, então o ROE tem que superar a isso”, diz Assaf. ■