



---

As avaliações dos analistas não têm acompanhado as alterações económicas e financeiras que afectam as cotadas do PSI 20.

Alteração drástica nas condições económicas e queda acentuada das cotações deixa as acções mais distantes dos preços-alvo dados pelos analistas.

As acções portuguesas têm o segundo maior potencial de valorização dos mercados desenvolvidos, tendo em conta a média dos preços-alvo, segundo dados da Bloomberg compilados pela Jefferies num relatório recente. As oito cotadas nacionais que a casa de investimento acompanha têm médias de preços-alvo 61,8% acima da cotação actual. Apenas as acções gregas têm um maior potencial de 'upside' que as portuguesa: com a média dos preços-alvos a superar em 178,6% as cotações actuais.

Apesar de à primeira vista estes dados indiciarem que os analistas estão optimistas para as acções destes dois mercados- dos mais massacrados pela crise de dívida- os números sugerem cautela. Isto porque, como explica o responsável pela análise de acções do Millennium BCP, António Seladas, existe um desfasamento entre a cotação das acções e a actualização das estimativas das casas de investimento.

"Por um lado os analistas trabalham essencialmente com cenários de alguma continuidade, portanto com quedas relativamente modestas que serão actualizadas ao longo do ano à medida que a informação vai saindo. Por outro lado os "portfolio managers" são claramente mais exigentes, assumindo imediatamente cenários de queda de receitas e contracção das margens mais violentos", explica António Seladas ao Diário Económico.

Algumas das acções mais penalizadas na bolsa nacional, como o BCP e a Sonae Indústria, por exemplo, têm o maior potencial de valorização face aos preços-alvo: 140%. Já a Jerónimo Martins, a acção nacional com maiores ganhos em 2011, tem o potencial mais limitado no PSI 20, com a média dos 'targets' a ser apenas 5,85% superior à cotação actual.

**Bolsas grega e portuguesa têm das piores prestações em 2011**

As acções portuguesas e gregas têm das maiores desvalorizações este ano. A bolsa ateniense já perdeu mais de 50% em 2011, enquanto o PSI 20 cede 25,10%. Por seu lado, o índice que mede o desempenho das acções europeias, o Stoxx Europe 600, perde apenas 12%. A dimensão das quedas em Atenas e Lisboa explica, em parte, o facto das cotadas destas duas bolsas terem os maiores potenciais de valorização.

"É natural que a maioria das análises tenha tendência a produzir 'price targets' mais optimistas do que os que realmente seriam de esperar numa conjuntura recessiva e em que a percepção do risco se alterou de positivo para extremamente negativo, como aconteceu na Grécia e em Portugal", observa o presidente da Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais, Octávio Viana, ao Diário Económico. Adianta que "esta alteração extrema de risco demora algum tempo a ser absorvida pelos analistas, pelo que é como se os 'price targets' fossem afectados por um género de 'delay' até se ajustarem à realidade".

**Crise torna ainda mais difícil prever preço das acções**



Prever os preços das acções não é uma tarefa fácil. Segundo um relatório da CMVM, entre Outubro de 2009 e Setembro de 2010, apenas em 25% dos casos, os preços-alvo foram atingidos pelos valores de mercado. E a tarefa para os analistas é ainda mais complicada com a incerteza em torno da economia e dos mercados. "Em momentos de ajustamento muito forte a nível macro é natural acontecerem estes fenómenos, em que a evolução das cotações é mais rápida que as avaliações dos analistas", explica António Seladas.

E nestes cenários é mais difícil incorporar nas avaliações o impacto de dados económicos e do custo de capital nas cotadas e para Octávio Viana, os analistas estão a ser demasiado optimistas, principalmente para as cotadas com maior exposição ao mercado doméstico. "Apontar um 'price target' muito superior à média de preços dos últimos seis meses no mercado, quando a previsão é que o próximo ano seja ainda pior do que este, é ter extrema confiança na capacidade das empresas analisadas ou acreditar que o mercado não é minimamente eficiente", conclui.

Os maiores potenciais do PSI 20

1 - BCP com potencial de valorização de 140%

As acções do BCP lideram as descidas no PSI 20 em 2011. Perdem 75,75% desde o início do ano. No entanto, a média dos preços-alvo atribuídos por oito analistas é 140% mais alta que a cotação actual. A média dos analistas que seguem o título é de 0,315 euros por acção. O BCP fechou ontem a valer 0,131 euros.

2 - 'Targets' da Sonae Indústria estão 140% acima da cotação

A Soane Indústria também não está a viver um ano bom em bolsa. Tem a terceira maior queda do PSI 20 e tem mesmo a pior prestação excluindo os títulos da banca. As acções já desvalorizaram mais de 63% em 2011, mas a média dos cinco preços-alvo da cotada estão 140% acima da cotação actual.

3 - Média dos preços-alvo para o BES 75% acima da cotação

As acções do BES têm o quinto pior desempenho do PSI 20 em 2011, com uma desvalorização de 51,53%. A média dos 10 preços-alvo para a cotada é de 2,445 euros, o que indicia um potencial de valorização de 75%, tendo em conta a cotação de 1,396 euros com que os títulos do banco encerraram a sessão de ontem.

4 - Analistas dão potencial de 64% à Mota-Engil

A média dos cinco preços-alvo para as acções da construtora é de 1,818 euros. O valor indicia um potencial de valorização de quase 64% face aos 1,11 euros com que as acções fecharam a sessão de ontem. A Mota-Engil tem em 2011 uma pior prestação que o índice. As acções da construtora descem 36,32%.

5 - Sonae tem 'target' 54% acima do preço actual

A média dos oito preços-alvo atribuídos à Sonae SGPS é de 0,744 euros, um valor 54% acima da cotação actual da 'holding', que se situa em 0,482 euros. A Sonae também não tem vivido um ano famoso em bolsa. Desce 38,21%. Já a Jerónimo Martins, que tem o melhor desempenho do PSI 20, é a cotada com os preços-alvo mais baixos face à cotação.

Por: Rui Barroso



---

*in* [Económico](#)