

Quem vai Ficar com Mary?

A "Rainha da Net" e analista-chefe de tecnologia do banco Morgan Stanley preconiza uma nova onda de valorização de ações do segmento "high-tech".

Em 1991, uma analista de investimentos entrava no Morgan Stanley, um dos bancos de investimentos mais respeitados do mundo. Em 1995, o IPO de uma pequena empresa de Internet, liderado pelo Morgan Stanley e com participação ativa desta analista, seria considerado o marco zero da era de Internet e mudaria profundamente o mundo dos negócios de alta tecnologia. A empresa era a Netscape. A analista era Mary Meeker.

Agressiva, Mary rapidamente procurou tomar partido deste evento, e, alguns meses após o IPO da Netscape, publicou um denso relatório de pesquisa de 300 páginas chamado singelamente "The Internet Report", que lhe conferiu notoriedade imediata no mundo de Internet. Com o espaço deixado pela saída de seu chefe, Frank Quattrone, Mary começou a ir além do papel fundamental do analista de investimentos, e, com o respeito conquistado na comunidade de Internet, passou a co-liderar os negócios deste segmento junto ao banco. Como a Internet era algo tão novo, os investidores estavam ávidos por alguém com credibilidade que pudesse explicar o que estava acontecendo. Mary desempenhou este papel com maestria, a ponto de sua simples decisão de considerar uma empresa de Internet para IPO ser suficiente para garantir sucesso na oferta pública de ações. Em 1999, foi apelidada de "Rainha da Net" pelo tablóide Barron's. Com a liderança de Mary, o Morgan Stanley tornou-se o banco mais procurado para IPOs de empresas de Internet.

O apetite voraz por participar nos negócios de Internet, e a crescente competitividade dos bancos de investimento no mercado, levou com o tempo à recomendação de ações de



qualidade duvidosa. Apesar de declarar que apenas 30% das ações de Internet iriam tornar-se excelentes investimentos no longo prazo, Mary jamais discutia quais eram as ações que iriam fazer parte dos 70% que iriam fracassar. A realidade é que, mesmo durante e após o estouro da bolha, Mary manteve uma fé inabalável nas ações de tecnologia que recomendava, estimulada também pelo crescimento dos negócios de Internet do Morgan Stanley. A pressão de geração de negócios sobre Mary era forte, porém amplamente recompensada por seu salário. Em 1999, o salário de Mary atingiu 15 milhões de dólares. Como os critérios seletivos que Mary aplicava tornaram-se gradativamente menos restritivos, diversas ações de empresas de segundo escalão foram admitidas pelo banco para a realização de IPO. A bolha finalmente estourou no ano 2000, o índice NASDAQ despencou e os investimentos em Internet voltaram a ser avaliados de maneira mais conservadora, em linha com as práticas de análise de investimentos do mercado.

Final da história? Nem tanto. Após o estouro da bolha em 2000, os anos de 2001 e 2002 foram muito restritivos para as ações de tecnologia. O índice NASDAQ continuou caindo, saindo de 5000 pontos em março de 2000 e baixando a aproximadamente 1000 pontos em outubro de 2002. De outubro do ano passado até hoje, voltou a subir de maneira consistente, e hoje já rompeu os 1900 pontos. Os especialistas no mercado de Internet mais céticos estão desconfiando de uma nova bolha de Internet, desta vez com base em negócios já estabelecidos. Somente em 2003, as ações da Amazon já subiram 162%, e as da eBay, 56%. Aproveitando o embalo, o banco de investimentos Morgan Stanley lançou recentemente dois novos relatórios, discutindo as tendências de crescimento dos mercados de Internet, Tecnologia, e Telecom no mundo todo, e trazendo uma versão revisada dos "Dez Mandamentos" para investimentos em Internet, assinados novamente por Mary Meeker. Será que podemos ficar de novo com a opinião de Mary sem perder o sono à noite?



Os estudos do Morgan Stanley trazem perspectivas interessantes. Em termos de crescimento, o estudo aponta que o crescimento de 2001 para 2002 do número de usuários de Internet foi de 25% no mundo, o de celulares foi 13%, e o de PCs foi 9%, ao passo que o crescimento de linhas telefônicas fixas foi de 2% no período, versus um crescimento da população mundial de 1,1%. O Morgan estima um volume mundial de 609 milhões de usuários Internet, 1,1 bilhão de telefones celulares, 596 milhões de PCs, e um bilhão de linhas telefônicas fixas, em uma população mundial de 6,2 bilhões de pessoas. Ou seja, já há mais usuários de Internet do que computadores pessoais no mundo, e mais telefones celulares do que linhas fixas. O mundo está em plena transição e nossos hábitos serão invariavelmente alterados por este novo ambiente, principalmente se considerarmos que, além da disparada no número de usuários, o uso médio da Internet também está aumentando. Isto é indicado pelo crescimento do número de usuários de banda larga, que hoje já representam 59 milhões em todo o mundo, e crescendo a mais de 50% ao ano. Nos Estados Unidos, mais de 17% das casas já possuem acesso a Internet em banda larga.

O estudo define uma projeção do número de usuários de Internet para os próximos dois anos. Pela análise realizada, ao final de 2005 poderemos vir a ter 1,2 bilhão de usuários Internet no mundo. É praticamente o dobro do número de usuários que temos hoje no mundo! O ponto que o Morgan Stanley faz é que existe o potencial de alcançarmos este número de usuários, caso seja possível que todos os telefones celulares do mundo acessem a Internet, todos os usuários de telefone fixo do mundo tornem-se internautas e que todas as TVs a cabo do mundo acessem estejam ligadas à World Wide Web. Convenhamos, isto é praticamente impossível. Porém, subliminarmente, a mensagem que passa é que ainda há um vasto potencial latente para investimentos em ações que estejam baseadas em produtos e serviços vendidos para a massa de usuários de Internet, ou que forneçam a infraestrutura para esta vasta rede.



Complementando o discurso sobre a popularidade mundial da Internet, e sustentando a hipótese de que ações de tecnologia continuam sendo um bom negócio, o Morgan Stanley reempacotou os "Dez Mandamentos" para o investidor neste segmento. Os pontos chave destacados reforçam os desafios de se investir sem aconselhamento neste mercado. Podemos destacar:

o O investimento em ações de tecnologia é cíclico e volátil. A cada dez anos ocorrem ganhos significativos em capacidade de processamento, que por sua vez determinam a aparição de novos negócios, como o surgimento dos computadores pessoais na década de 80, e da Internet na década de 90, sendo a próxima onda relacionada às tecnologias de dados sem fio e ao acesso em banda larga, cujos impactos perceberemos ao longo desta década. Além disso, o efeito-manada ocorre freqüentemente com ações de tecnologia, que é acentuado em função do risco de substituição tecnológica, sempre presente neste segmento;

o O investimento em ações de tecnologia é sazonal, e com baixa previsibilidade. Em treze dos últimos 20 verões, as ações de tecnologia tiveram desempenho abaixo do mercado. Em sete verões, porém, o desempenho foi bem superior ao mercado, a ponto de compensar as perdas. Os períodos de ganho não são previsíveis;

o A maioria das ações de tecnologia são maus investimentos, mas algumas ações são grandes vencedoras, criando mais riqueza para o investidor do que todas as outras perdas juntas. Os melhores retornos estão ligados a idéias que tocam em mercados gigantes, com boa tecnologia capaz de se manter à frente dos concorrentes e com ótimos gestores nas empresas;

o O momento mais seguro para se comprar ações de tecnologia acontece quando há uma busca menor por capital. Em 1999 e 2000 houve uma hiperoferta de capital, seguida por uma



ARTIGOS

escassez de mercado e agora tudo parece estar retornando ao normal;

o O investimento inteligente é focado em um portfolio diversificado, baseado nos líderes de mercado em cada subsegmento.

De fato, as conclusões acima são baseadas na experiência, mas não ajudam a responder a seguinte pergunta: investir em ações de tecnologia é uma boa opção para o momento? Recentemente, um grande banco brasileiro divulgou suas projeções macroeconômicas mundiais, que indicam um crescimento saudável da economia das principais nações para 2004. Partindo dessa hipótese, e considerando a evolução do mercado de tecnologia até o momento, é possível crer em mais um ano de crescimento para o mercado de alta tecnologia, fazendo com que o índice NASDAQ termine o ano de 2004 entre 2500 e 2800 pontos. Se este movimento ocorrer, provavelmente uma nova onda de IPOs e aquisições no segmento começará a ocorrer, desta vez com um foco muito maior em oportunidades concretas de negócio. E agora, vamos ficar novamente com Mary?

Marcio Prado - sócio-diretor da DealMaker