

Empírica Investimentos na mídia

EXAME – Janeiro 23/12/2014

Com juro alto, renda fixa é mais atrativa e Petrobras, opção

Germano Luders



Dinheiro: alguns preferem papéis federais mais curtos, mas há os que sugerem títulos um pouco mais longos

A alta dos juros na semana passada por conta da instabilidade externa tornou mais atrativos os títulos públicos, vendidos pelo Tesouro Direto, além de outras opções de renda fixa, segundo analistas.

Alguns preferem papéis federais mais curtos, de menor risco, mas há os que sugerem títulos um pouco mais longos corrigidos pela inflação.

E há as opções dos papéis isentos de imposto, as Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e as de Crédito do Agronegócio (LCA) para prazos menores.

Na bolsa, a queda dos preços torna alguns setores atrativos e até a Petrobras acaba entrando na lista das opções para quem não tem pressa. Já fundos imobiliários podem sofrer ainda por mais algum tempo.

NTN-B, boa opção

A Porto Seguro Investimentos gosta muito das NTN-B, papéis do Tesouro corrigidos pelo IPCA, no atual patamar de juros, de mais de 6% ao ano além da inflação, diz Izak Benaderet, diretor de investimentos da gestora.

Segundo ele, a mudança da agenda econômica, agora focando mais no ajuste fiscal, veio para ficar.

“Isso, aliado a um Banco Central com um discurso mais duro de combate a inflação, botando os juros num nível mais reativo, trará no longo do ano algum benefício para a renda fixa”, afirma.

Benaderet vê uma boa oportunidade nas NTN-B com juros entre 6,30 e 6,5%, mesmo para o longo prazo.

“É um nível de juro real muito alto”, diz, acrescentando que o maior valor para o investidor estaria no papel com vencimento em 2024, ou seja, 9 anos.

Dólar, ritmo menor de alta

Para o dólar, Benaderet acha que a moeda vai continuar subindo no ano que vem, mas num ritmo menor, que não deve acompanhar o juro do CDI.

Para empatar com o CDI, a moeda americana teria de subir até R\$ 2,94 no fim do ano que vem, o que está acima do projetado pelos mercados futuros.

O país deve também ter uma melhora em suas contas externas, com o dólar mais alto beneficiando as exportadoras e reduzindo as importações, o que limitaria a alta da moeda americana.

“Mas podemos ter picos maiores, de até R\$ 3,00, pois temos muita incerteza externa, como vimos no recente movimento de queda rápida do petróleo, que trouxe instabilidade política e econômica, especialmente na Rússia”.

O cenário pode mudar, porém, se o governo não cumprir a promessa de equilibrar as contas públicas.

“Se os agentes econômicos perceberem que o compromisso não vai ser cumprido, a chance de desvalorização do real e de alta maior dos juros cresce”, diz.

Petrobras e Vale já estão convidativas

Na bolsa, o cenário geral é de muita incerteza, mas com oportunidades localizadas. Alguns setores sofreram muito este ano e podem se recuperar, como o de petróleo, diz Benaderet.

“Muito dessa queda de Petrobras deve ser revertida”, diz. Mas isso entra na categoria do longo prazo, alerta.

A Porto Seguro gosta do setor financeiro, tanto bancos quanto serviços. Petrobras e Vale sofreram muito, e estão com um preço bom para um horizonte de longo prazo.

Sem muita sede ao pote

Apesar da forte queda das ações e da alta dos juros, o investidor deve ter cuidado para não exagerar nas apostas, alerta Otavio de Magalhães CoutinhoVieira, da Fides Asset Management.

Ele aponta para o cenário externo se deteriorando na Rússia, o juro subindo nos EUA no ano que vem, a China e a Europa se desacelerando e os sinais dúbios do governo brasileiro em relação às contas públicas como fatores de risco para o alongamento dos prazos na renda fixa.

Vieira cita a indicação de Joaquim Levy para a Fazenda e, semanas depois, as declarações da presidente Dilma Rousseff defendendo a manutenção da política de ganho real para o salário mínimo em evento com sindicalistas. “Isso dá um sinal de ir para um lado populista, não sustentável”, diz.

Além disso, há o impacto forte da Petrobras no mercado e na economia brasileira. “E temos a possível troca da presidente da estatal, as dificuldades em captar recursos e em recapitalizar a companhia”, afirma.

Fazer uma capitalização na bolsa com ação a R\$ 20 é uma coisa, a R\$ 5 é outra, diz Vieira.

Nesse cenário, a chance de quem comprou o papel recuperar as perdas é cada vez menor, ainda mais com a empresa se negando a reduzir os investimentos e com risco de perder sua nota de crédito.

“E isso contamina todo o mercado acionário, que já enfrenta o nervosismo com a fuga do risco no mercado internacional, que afasta os investidores dos emergentes”, afirma o executivo.

NTN-B mais curtas, mais seguras

Nos juros, Vieira recomenda que o investidor faça suas aplicações sem pressa, pois a incerteza vai continuar grande no médio prazo.

A sugestão é aproveitar papéis mais curtos corrigidos pela inflação, as NTN-B, com vencimento em 2019, que pagam hoje 6,28% ao ano mais IPCA.

“Esse juro já está num nível razoável e ainda protege de uma alta da inflação”, diz.

Outras opções vão depender do estômago e do entendimento do investidor, afirma Vieira.

Se a aposta for que o ajuste será para valer, as taxas longas podem ser opção, mas o risco é muito maior e o papel estará sujeito a fortes oscilações.

Bolsa tem atrativos

Na bolsa, Vieira acha que já há papéis ficando atrativos após fortes quedas. “Mas podem ficar mais, por isso é preciso também ter cuidado”, destaca.

Ele cita Vale e ALL como exemplos de negócios que não têm muito a ver com as dificuldades que o Brasil está passando.

No caso da Vale, o preço do minério já caiu bastante. Já no petróleo, apesar da queda, a situação é diferente, pois há o interesse dos países produtores em manter suas receitas.

“Quando o petróleo cai, países como a Venezuela aumentam a exportação para equilibrar suas contas externas e pioram ainda mais o cenário”, diz.

Na bolsa, Vieira sugere empresas que tenham menor influência do cenário local e internacional, como as exportadoras do tipo Suzano e Klabin.

Ou setores internos como educação, que é prioridade do governo, o que beneficia nomes como Kroton e Estácio. Podem ter período bom.

Já no setor de varejo, shopping centers podem ter desempenho melhor que o varejo tradicional das lojas.

Dólar mais ajustado

Para o dólar, a relação risco-retorno já exige que a pessoa pense bem se que ganhar ou apenas proteger o patrimônio.

“Daqui para frente, com o dólar a R\$ 2,65, o ganho já não é tão óbvio, pois o dólar pode cair para R\$ 2,50 se o Levy falar bem e o estrangeiro achar o Brasil barato”, alerta.

Renda fixa deve ganhar espaço

Para Leonardo Russo Calixto, sócio da Empírica Investimentos, a renda fixa deve ganhar mais espaço nas carteiras dos investidores no ano que vem, pela alta dos juros e pela incerteza e instabilidade da bolsa de valores, a exemplo do que ocorreu em 2014.

Nesse ambiente, a segurança ganha mais força. Os pós-fixados em juros especialmente devem ter a preferência, diante da expectativa de novas altas dos juros, com os mercados de LCI e LCA, corrigidos pelo juro diário e isentos de imposto, continuando fortes.

O massacre dos fundos imobiliários

Ao mesmo tempo, a renda imobiliária deve cair em desgraça. Os fundos imobiliários voltados para renda, ou seja, para alugar, vão ficar esquecidos por um ou dois anos pelo menos, acredita Calixto.

“Esses fundos sofrem a concorrência direta da taxa de juros e, com a subida da Selic, o custo de oportunidade desses fundos fica ainda mais alto”, diz.

Para piorar, com a desaceleração da economia e novos prédios ficando prontos, esses fundos terão a pressão dos inquilinos para baixar ou não reajustar os aluguéis, especialmente nos fundos de lajes de escritórios.

“Os fundos vão ser duplamente massacrados”, diz. O efeito no mercado secundário de cotas na bolsa vai depender da paciência do investidor.

Ele poderá manter as cotas, recebendo o que combinou quando aplicou, ou realiza o prejuízo e derruba ainda mais o mercado.

Mais crédito estruturado

Já aplicações de renda fixa e o crédito estruturado devem ser beneficiados no ano que vem, pela expectativa de economia ainda fraca e aumento do desemprego que vão levar os bancos a reduzir suas linhas de crédito, abrindo mais espaço para operações de mercado.

E os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Fidcs) devem ser opção para as empresas conseguirem crédito usando seus recebíveis.

A Empírica é um exemplo, com 10 novos investidores procurando a gestora para montar fundos de crédito estruturado.

Baixo risco perde mercado

O motivo dessa procura maior por crédito privado é que as casas que oferecem fundos multimercados ou de renda fixa de baixo risco estão perdendo clientes pela concorrência das LCA e LCI, que oferecem ganhos ligeiramente acima do CDI graças à isenção de impostos, e ainda sem risco por conta da garantia de até R\$ 250 mil do Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

“Isso cria uma assimetria no mercado e deseduca o investidor, que acha que pode ter ganho alto com baixo risco e liquidez imediata”, diz.

NTN-B longa, para aposentadoria

Com relação aos papéis longos do Tesouro Direto, como as NTN-B que chegam a 2050, elas devem ser vistas com um horizonte de aposentadoria, de longo prazo.

“Mas são poucos os que têm esse horizonte tão longo”, diz. Apesar da alta dos juros, Calixto diz não ver grande estímulo para as NTN-B longas neste momento ainda de incerteza.

Ele sugere as LFT, papéis pós-fixados que seguem os juros diários.

“Nesse caso, acho que o melhor é optar por fundos de investimento que apliquem nesses papéis e onde um gestor profissional decida quando alongar os prazos”, diz.