

COMO INVESTIR NO PAÍS DO PIBINHO

Os maiores economistas do país acreditam que a economia continuará a crescer pouco nos próximos anos; saiba como ganhar dinheiro mesmo em um cenário difícil

**POR ARTHUR ORDONES,
DIEGO LAZZARIS E
JOÃO SANDRINI**

É atribuída à Escola de Viena a teoria dos ciclos econômicos, que prega que momentos excepcionais de crescimento são sempre seguidos por períodos de correção. Para os austríacos Friedrich Hayek, vencedor do Prêmio Nobel de Economia em 1974, e Ludwig Von Mises, taxas de juros artificialmente baixas e crescimento excessivo do crédito costumam ser o pano de fundo para booms econômicos. O dinheiro em excesso acaba levando a investimentos progressivamente menos rentáveis, ao mau uso dos recursos disponíveis e, já no auge do ciclo, a bolhas especulativas. No período que se segue, a tendência positiva é revertida com uma correção de preços, uma redução do crédito e, em alguns casos, uma recessão econômica. O roteiro acima já foi bombardeado de críticas por economistas de diversas vertentes porque não haveria evidência empírica de que as coisas funcionam sempre assim. Prestes a completar três anos de crescimento fraco, no entanto, a economia brasileira parece reforçar a teoria austríaca. Para alguns dos maiores economistas brasileiros ouvidos pela Revista InfoMoney, o PIBinho veio para ficar. Após crescer em média 4,5% ao

ano entre 2006 e 2010, o Brasil deve ter uma expansão próxima à metade desse percentual no período que compreenderá os cinco anos seguintes. "Entramos na armadilha do crescimento baixo", afirma José Roberto Mendonça de Barros, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda e sócio da MB Associados. "O crescimento potencial do PIB brasileiro, que era de 4% a 4,5%, hoje caiu para 2,5% a 3%", diz. O caldo que envolve a desaceleração tem vários temperos: fatores externos como a freada da China e a redução dos estímulos monetários nos Estados Unidos, o esgotamento do modelo de crescimento baseado no consumo, o pouco espaço para a expansão do crédito e das políticas de transferência de renda, a falta de investimentos em infraestrutura e de reformas para aumentar a produtividade das empresas, a inflação e os juros em alta, a carga tributária elevada e o mau uso dos recursos administrados pelo setor público. Não há consenso no mercado sobre quanto cada um desses fatores ajudou a entornar o caldo, mas é perfeitamente possível explicar por que teremos de aprender a conviver nos próximos anos com um incômodo PIBinho na hora de investir. »

A CHINA VAI CRESCER MENOS

Há um grande debate no mercado sobre se a China conseguirá manter uma taxa de crescimento próxima a 7% nos próximos anos. Os otimistas acham que pode ser até mais que isso, os pessimistas já falam em 4% ou 5% e todo mundo descarta taxas anuais próximas a 10%, como nas últimas três décadas. “A China chegou a ter investimentos de 43% do PIB, e isso é insustentável”, diz Frederico Mesnik, sócio da Humaitá Investimentos. Ciente disso, o governo chinês decidiu há dois anos que era hora de alterar um modelo de crescimento calcado em infraestrutura e exportações para outro com base no consumo interno. Em teoria, faz todo sentido. A China tem uma população superior a 1,3 bilhão de habitantes, e o consumo representa só 35% do PIB – nos EUA é o dobro. O problema é que as exportações já vêm perdendo força com um yuan mais forte e os investimentos, têm sido contidos por políticas de crédito mais restritivas. Já uma mudança cultural que leve os chineses a poupar menos e consumir mais pode demorar muitos anos para acontecer e depende da ampliação da rede de previdência social e da conclusão da reestruturação do sistema financeiro. Enquanto essas transformações não saírem do papel, a China deverá crescer menos, e o preço das commodities tende a se estabilizar ou pode até cair, o que prejudica o Brasil.

OS EUA VÃO APERTAR A POLÍTICA MONETÁRIA

Tudo mundo concorda que os EUA não terão uma política monetária frouxa para sempre – só não se

sabe quando começa o aperto. Para o economista-chefe do JPMorgan no Brasil, Fábio Akira, o banco central dos EUA já sinalizou que começa a reduzir a recompra de títulos em circulação no mercado ainda neste ano e deve iniciar em 2015 um novo ciclo de aumento de juros. Essas duas medidas vão enxugar parte da liquidez internacional e devem favorecer a alta do dólar globalmente. O fluxo de dinheiro para mercados emergentes como o Brasil, via investimentos diretos ou aplicações financeiras, deve minguar com a valorização do dólar. Akira, do JPMorgan, acredita que a China e os EUA serão as forças determinantes para o desempenho da economia brasileira nos próximos dois anos – o que o governo fizer só poderá remediar ou agravar os efeitos do que vier de fora. “Se o mundo ficar ruim, todo mundo vai piorar, e o Brasil vai piorar mais que os outros. E se o mundo melhorar, o Brasil vai melhorar também, mas pode melhorar menos que os outros”, diz.

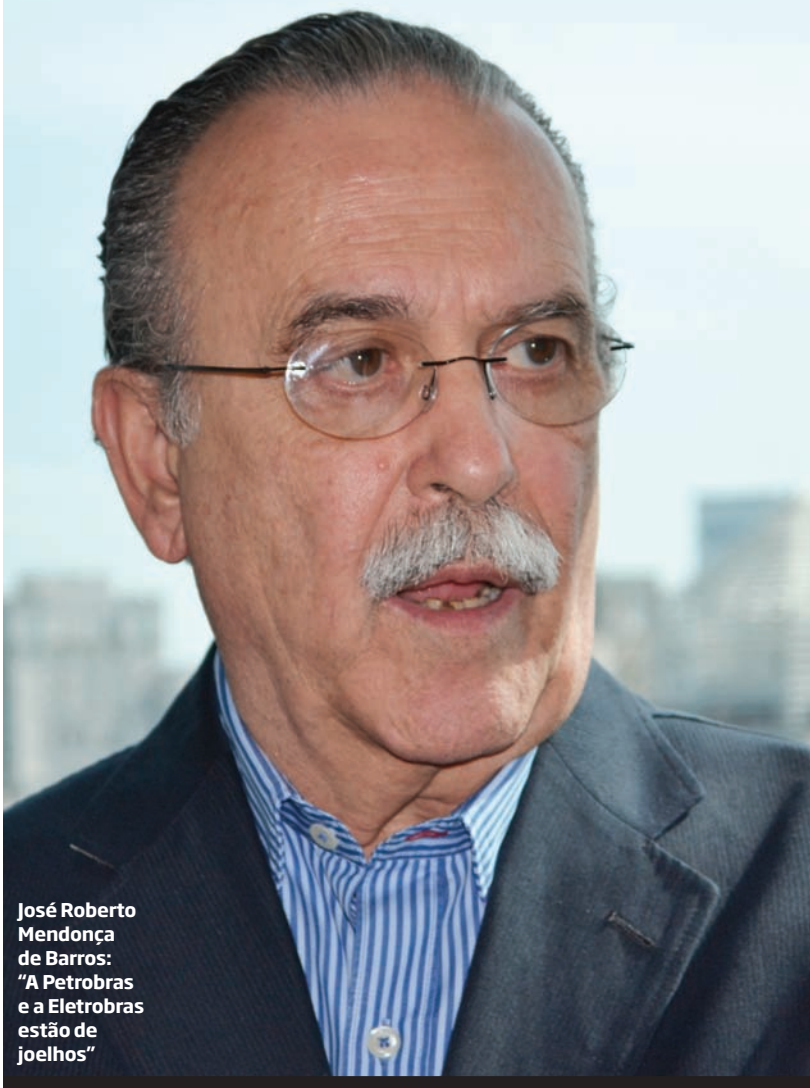
O SUPERCICLO DO CONSUMO ACABOU

O consumo no Brasil cresceu a taxas chinesas nos últimos anos, mas não dá mais para esperar que as vendas do varejo continuem crescendo 10% ao ano. A desaceleração na criação de empregos, o crescimento mais fraco do crédito, a inflação elevada e uma inclusão menor de pessoas na chamada nova classe média ou na lista de beneficiários de programas de transferência de renda como o Bolsa Família levarão a um aumento do consumo mais condizente com o ritmo de expansão do PIB e da população – uma leve alta, portanto. Alexandre Schwartzman, ex-diretor do BC e sócio da consultoria Schwartzman & Associados, lembra que o Brasil tem sido capaz de gerar empregos mesmo em anos de bai-

xo crescimento. “O empresário evita mexer na folha porque, no Brasil, é muito caro demitir e depois recontratar.” Os números recentes do Ministério do Trabalho apontam exatamente para uma criação de vagas mais fraca e concentrada em postos com salários baixos, como na agricultura e na construção civil. A alta dos juros e o fim das obras da Copa podem até gerar uma pequena elevação no nível de desemprego daqui em diante. O crédito também está em desaceleração e não deve mais crescer a uma taxa anual de 20% a 30% como nos últimos anos. E a inflação elevada obrigará o consumidor a ser mais seletivo nos gastos. “O brasileiro que já tem um carro não vai comprar outro, e o

“
ENTRAMOS
NA ARMADILHA
DO CRESCIMENTO
BAIXO. O PIB
POTENCIAL
BRASILEIRO,
QUE ERA DE 4%
A 4,5%, CAIU
PARA 2,5% A 3%

JOSÉ ROBERTO MENDONÇA DE BARROS,
SÓCIO DA MB ASSOCIADOS



José Roberto Mendonça de Barros: "A Petrobras e a Eletrobras estão de joelhos"

“ O GOVERNO PRECISA CRIAR ALGUM TIPO DE RESTRICÇÃO PARA O CRESCIMENTO DOS GASTOS PÚBLICOS QUE ISSO JÁ FARIA A BOLSA SUBIR

OCTAVIO DE BARROS,
ECONOMISTA-CHEFE
DO BRADESCO

que tem dois celulares não vai adquirir o terceiro. O consumo discricionário já dá sinais de saturação”, diz Mesnik, da Humaitá.

NÃO HAVERÁ UM BOOM DE INVESTIMENTOS

A esperança do governo para acelerar o PIB é que o Brasil consiga fazer o caminho inverso do da China e migre de uma economia que cresce baseada no consumo para outra impulsionada pelos investimentos. De fato, os investimentos cresceram mais que o PIB no primeiro semestre. Para turbinar esse número e resolver os gargalos do país, o go-

verno planeja realizar, nos próximos meses, vários leilões de concessões nas áreas de petróleo, rodovias, portos e aeroportos. O problema é que o mesmo governo tem adotado uma postura muito intervencionista em setores regulados, como o de concessionárias de serviços públicos, tenta fixar taxas baixas de retorno para as empresas que vencerem os leilões, muda seguidamente as regras dos editais e não se compromete com convicção em respeitar o tripé macroeconômico de responsabilidade fiscal, metas de inflação e câmbio flutuante. Com tão pouca visibilidade sobre o futuro, o empresário não se sente confiante para investir. “A definição de insanidade de Albert Einstein é fazer as mesmas coisas do mesmo jeito e esperar um resultado diferente”, diz Schwartzman. “Uma taxa de retorno baixa demais não incentiva o empresário a investir em infraestrutura de

qualidade.” Ao mesmo tempo em que não demonstra jogo de cintura para atrair o setor privado para obras importantes, o governo não consegue fazer os investimentos ele mesmo. Há vários anos a taxa de investimento público permanece estagnada em cerca de 3% do PIB, enquanto os gastos correntes e com funcionalismo não param de bater recordes. Por restrições de caixa, o governo também já não pode usar as estatais para assumir concessões com retorno baixo. “A Petrobras e a Eletrobras estão de joelhos e são limitadas como puxadores de investimentos”, afirma Mendonça de Barros. Já o dinheiro do BNDES nem sempre tem sido liberado para verdadeiros campeões nacionais capazes de dar uma contribuição decisiva ao desenvolvimento do país - como mostram os empréstimos a empresas de Eike Batista, aos frigoríficos e a laticínios. »

“

É INSANO O GOVERNO FAZER AS MESMAS COISAS DO MESMO JEITO E ESPERAR RESULTADOS DIFERENTES

ALEXANDRE SCHWARTSMAN,
EX-DIRETOR DO BC

O CUSTO BRASIL PESA, E MUITO

A indústria brasileira não consegue crescer desde 2008, porque os custos de produzir qualquer coisa no Brasil estão muito elevados. Além da elevada carga tributária e dos gargalos da infraestrutura, e economista-chefe do Bradesco, Octavio de Barros, diz que os salários em dólar cresceram mais de 90% entre 2006 e 2011. É a maior alta do mundo no período, segundo números do governo norte-americano. Já o salário mínimo subiu 182% nos últimos dez anos. O medo do brasileiro de perder o emprego é o menor da série histórica de uma pesquisa da CNI. Um mercado de trabalho tão apertado eleva o poder de barganha dos trabalhadores na hora de negociar reajustes. Uma vez que a maior parte da indústria não con-



Fábio Akira,
do JPMorgan:
o mercado
teme que o BC
baixe a guarda
cedo demais

segue repassar o aumento de custos para os preços dos produtos devido à concorrência dos importados, a solução acaba passando pela redução de despesas e pelo corte de investimentos. Outro agravante para a indústria é que, desde a crise de 2008, houve aumento da capacidade ociosa no exterior. A indústria automobilística mundial opera com uma ociosidade de 28 milhões de veículos, enquanto as siderúrgicas poderiam produzir 475 milhões de toneladas de aço a mais ao ano. Por outro lado, o câmbio mais elevado, em R\$ 2,30 por dólar, favorece a competitividade dos produtos nacionais. Frigoríficos, siderúrgicas e fabricantes de aviões ou ônibus, entre outros, já vêm sentindo algum alento. As concessões de infraestrutura que reduzem gargalos também vão ajudar. Mas o ideal seria que os leilões tivessem ocorrido em 2009 ou 2010, já que um porto ou uma ferrovia demoram ao menos três ou quatro anos para sair do papel. A solução definitiva para a indústria, no entanto, passa por reformas que re-

duzam a carga tributária, flexibilizem a legislação trabalhista e incentivem investimentos em pesquisa - algo que o governo não se mostrou interessado em fazer até agora.

A INFLAÇÃO NÃO CEDE, E OS JUROS SERÃO MAIS ALTOS

Mesmo com o recente ciclo de alta dos juros, a inflação deve continuar em torno de 6%, o que é um sinal de desequilíbrio da economia e atrapalha o consumo. Apesar de contribuir para a competitividade da indústria brasileira, o câmbio ainda vai justificar reajustes de preços nos próximos meses. O alívio dos bens duráveis importados para os dados da inflação deixará de ser sentido em breve. Schwartzman acredita que, devido ao pro-

cesso de defasagem nos reajustes, os preços de agosto ainda refletem um dólar em cerca de R\$ 2. Já o Santander calcula que a alta do dólar de R\$ 2 para R\$ 2,30 deva elevar o IPCA em 1,2 a 1,5 ponto percentual. É verdade que o BC se mostra agora mais firme no controle da inflação. “O medo do mercado é o BC baixar a guarda rápido demais, interrompendo o ciclo de alta de juros muito cedo ou iniciando um movimento prematuro de baixa em 2014”, diz Akira, do JPMorgan. Ao menos por enquanto, não há espaço para afrouxamento. O Santander estima que a Selic suba para 9,5% neste ano, para 11% em 2014 e para 12,5% em 2015. Para o ex-presidente do BC e sócio da Rio Bravo Investimentos, Gustavo Franco, a política fiscal expansionista do governo eleva a pressão sobre a demanda e obriga o BC a subir a Selic mais do que deveria ser necessário para conter a inflação. Como haverá eleição em 2014, o mercado também teme que venha por aí mais afrouxamento fiscal acompanhado de contabilidade criativa. “O governo faz uma meta de superávit primário, retira um monte de coisas da meta e aí anuncia um número ao mercado. Seria melhor para a credibilidade do próprio governo anunciar uma meta menor ou nem fixar uma”, diz Franco. A redução do superávit primário também pode levar a uma redução do “rating” da dívida brasileira pelas agências de classificação de risco - o que significaria juros ainda maiores no futuro. “O governo só precisaria criar algum tipo de restrição para o crescimento dos gastos públicos que isso já acalmaria as agências de ‘rating’ e faria a Bolsa subir”, diz Octavio de Barros, do Bradesco. Ao menos a sustentabilidade da dívida brasileira não tem sido questionada. Segundo Schwartzman, um crescimento econômico de 2,5% e um superávit primário de 1,8% do PIB já seriam suficientes para manter estável a relação dívida/PIB. Mas a solução precisa vir pelo corte de gastos - porque as ruas já deixaram claro que não aguentam mais alta de impostos.

“

MESMO QUE O PT VENÇA, O PRÓXIMO GOVERNO PODE SER DIFERENTE DO ATUAL PORQUE A SOCIEDADE QUER MUDANÇAS

GUSTAVO FRANCO,
EX-PRESIDENTE DO BC

INCERTEZAS ELEITORAIS SÃO PARALISANTES

A única coisa certa sobre as eleições de 2014 é que a vitória de Dilma não é mais certa. Sete candidatos tem chance: Dilma, Lula, Marina Silva, Aécio Neves, José Serra, Eduardo Campos e Joaquim Barbosa. “Acho que qualquer que seja o vencedor nas próximas eleições, será menos intervencionista e menos gastador [do que Dilma]”, diz Mendonça de Barros. “Mesmo que o PT vença, o próximo governo pode ser diferente do atual, porque há na sociedade uma demanda por mudança”, afirma Gustavo Franco. O problema é que até os empresários enxergarem melhor o que o futuro nos reserva, é provável que deixem investimentos importantes em compasso de espera. »



Gustavo Franco: a meta de superávit primário deveria ser crível ou nem existir



Fundos cambiais: destaque de retorno em um ano ruim para Bolsa e renda fixa

"**D**e onde menos se espera, daí é que não sai nada mesmo", já dizia o Barão de Itaré. Se os principais economistas brasileiros esperam um crescimento fraco da economia nos próximos anos, o melhor é não querer tentar enxergar o que ninguém viu, aceitar que o cenário é mais difícil mesmo, reduzir o risco da carteira de investimentos e não contar com a sorte apostando em ações com forte dependência de ciclos positivos para se valorizarem. Mas ninguém está condenado a aplicar em investimentos que mal cobrem a inflação, como a caderneta de poupança. Dá para ganhar dinheiro em qualquer cenário, basta posicionar-se direito. A InfoMoney conversou com especialistas em aplicações financeiras que sugerem, a seguir, opções de investimento adequadas à atual conjuntura:

FUNDOS CAMBIAIS

O dólar tem sido o principal destaque neste ano até agora ruim para a Bolsa, os fundos imobiliários, a renda fixa prefixada e o ouro. Com a economia norte-americana dando sinais de

melhora e com a provável redução lenta e gradual dos estímulos monetários nos EUA, investimentos atrelados à moeda americana ainda parecem interessantes. "Faz todo sentido investir no dólar agora", afirma o sócio da GAP Asset Management José Eduardo Louzada de Araújo. Tanto que, nas carteiras dos clientes milionários dos bancos, os fundos cambiais já vêm ganhando espaço. É necessário lembrar que investir em moedas sempre embute um risco elevado e tem uma característica de especulação - o investidor aposta em um movimento difícil de prever, porque a taxa de câmbio sofre a influência de dezenas de variáveis. A opção de investir pesadamente em dólar só é adequada a quem tem um objetivo de proteção - alguém que terá gastos no exterior, como uma viagem ou intercâmbio - ou para fins de diversificação - nesse caso, coloque no máximo 20% do seu dinheiro em fundos cambiais. "O fundo cambial é indicado para aqueles que querem ter um pedaço de seu patrimônio indexado ao dólar e que sabem que vão precisar gastar nessa moeda mais para frente", diz Marcelo Mendes, responsável pela gestão do BBM Fundo de Investimento Cambial, que aparece no Ranking InfoMoney entre os dez fundos cambiais mais rentáveis dos últimos 24 meses, com 45% de valorização. O fundo

OS FUNDOS COM ATIVOS NO EXTERIOR PERMITEM QUE O INVESTIDOR NÃO FIQUE EXPOSTO SÓ AO RISCO BRASIL

ALEXANDRE BASSOLI,
ECONOMISTA-CHEFE DO
OPPORTUNITY

segue de perto a rentabilidade do dólar - descontada a taxa de administração. Mas lembre-se: o dinheiro não terá correção de juros. Então não adianta nada investir em um fundo cambial se a alta do dólar for inferior à taxa Selic.

FUNDOS MULTIMERCADOS

Na opinião de especialistas, os fundos multimercados são uma das melhores alternativas para surfar o momento atual de volatilidade. A favor dessa categoria de fundos está a possibilidade de atuar em diversas frentes (dólar, juros, Bolsa e mercados internacionais), aproveitando as oscilações de cada um deles. "Os multimercados oferecem rentabilidade interessante em qualquer cenário, com a Bolsa subindo ou caindo, juros

em alta ou baixa, inflação ou deflação, real apreciando ou depreciando. Tudo pode se transformar em ganhos”, diz o economista-chefe do Opportunity, Alexandre Bassoli. Mas o CEO da ARX Investimentos, José Tovar, faz um alerta: como esse tipo de fundo demanda uma gestão ativa, a experiência e a capacidade do profissional responsável por administrar seu dinheiro são fundamentais para conseguir retornos maiores. O trabalho do gestor fica mais fácil se ele tiver liberdade para investir fora do Brasil, onde muitas Bolsas estão em alta. A legislação brasileira permite que os fundos multimercados abertos a qualquer investidor apliquem até 20% do patrimônio no exterior. “Essa diversificação é interessante para que os investidores não fiquem expostos somente ao risco Brasil”, explica Bassoli. Para o economista, os EUA são um bom destino para o dinheiro neste momento. “A economia americana mostra uma trajetória sólida, com o lucro das empresas crescendo. A Bolsa torna-se uma

alternativa atraente”, opina. O Opportunity oferece aos investidores dois fundos que investem fora do Brasil: o Opp Plus FIC FIM e o Opp Total FIC FIM. Ambos compram contratos futuros do índice S&P 500 (que mede o desempenho das 500 maiores empresas da Bolsa de Nova York), além de apostarem na valorização do dólar contra outras moedas internacionais, como o euro e o dólar australiano.

AÇÕES PARA O CURTO E MÉDIO PRAZO

Alta do dólar pode beneficiar algumas empresas e impulsionar a valorização de seus papéis – ainda que a Bovespa seja um lago raso para quem planeja fazer esse tipo de pescaria. Há pouco mais de dez grandes compa-

nias com receitas quase totalmente atreladas ao dólar e custos majoritariamente em reais – exatamente as que podem ter o maior crescimento de receita e de lucro com o atual movimento do câmbio. A equipe de analistas do HSBC dá preferência a três papéis: “Destacamos Fibria, Vale e BRF como ganhadores em potencial com a continuidade da desvalorização do real, e continuamos cautelosos quanto aos exportadores com exposição doméstica significativa ou alta alavancagem”, diz o relatório assinado por André Carvalho e Francisco Machado.

Vale (mineração): os analistas do HSBC destacam que quase 100% da receita da mineradora estão em dólar, enquanto 54% dos custos dos produtos da empresa são em reais, o que beneficia a Vale diante da elevação da moeda norte-americana. Eles afirmam que, nos atuais preços, a ação embute um cenário negativo para o crescimento da China e para os preços do minério de ferro, em contraste >>>



Vale: ação ganha com alta do dólar e caiu demais por temores com a China

Fibria:
preço-alvo da
ação sobe 12%
para cada 10%
de alta do dólar,
diz HSBC



com a visão otimista do banco. “Nossa equipe de economistas para a China está confiante que o crescimento não deve cair abaixo de 7% em 2013/14, e vemos o preço do minério de ferro acima da expectativa do mercado nos próximos 12 meses.”

Fibria (papel e celulose): as ações da Fibria também são bastante sensíveis em relação às variações do dólar. Para cada elevação de 10% na cotação da moeda, o preço-alvo dos analistas do HSBC para os papéis aumenta 12%. Isso acontece porque 90% da sua receita estão denominados em dólar, enquanto 80% dos custos estão em reais. Os analistas destacam ainda que têm uma visão mais positiva sobre os preços da celulose do que as expectativas de mercado. “Os fechamentos de capacidade [fábricas] na Europa e América do Norte compensam as adições com inauguração no início de 2014”, afirmam.

BRF (alimentos): além de se beneficiar com a desvalorização do real, a BRF tem um perfil defensivo em um cenário de desaceleração na demanda doméstica. As exportações são responsáveis por aproximadamente 40% da receita da empresa, enquanto a maioria dos custos e despesas de vendas está em real, desta-

cam os analistas do HSBC. “Nos próximos 12 meses, o principal catalisador que vemos é sua expansão internacional em produtos processados de marca, atingindo margens mais altas e mais estáveis.”

OPERAR VENDIDO EM BOLSA (CURTO PRAZO)

Remar contra a maré muitas vezes cansa e não leva a lugar nenhum. Uma opção para ganhar dinheiro na Bolsa é seguir a tendência de baixa e operar vendido em ações – ou seja, apostar na queda do papel. A forma mais simples de fazer isso é tomar emprestadas ações de outro investidor – é necessário pagar uma taxa de aluguel para ele. Fechado o empréstimo por meio de uma corretora, o investidor pode vender os papéis em Bolsa na expectativa de recomprá-los por um preço menor no futuro – embolsando a diferença como lucro. Muitos investidores fizeram verdadeiras fortunas com vendas a descoberto de ações da OGX nos últimos 12 meses, período em que o papel recuou quase 90%. Empresas

que sofrem com o cenário atual são especialmente interessantes para o investidor operar vendido. Entre elas, estão companhias com alto endividamento (a Selic está em alta), com débitos em dólar (que também tem se valorizado), pré-operacionais (sem geração de caixa) e com receitas muito dependentes da concessão de crédito (que está mais restrito). É importante lembrar que, quanto mais óbvia for a operação de venda a descoberto, maior será a taxa de aluguel que deverá ser paga ao doador do papel – no caso da OGX, essa taxa chegou a encostar em 100% ao ano em picos de estresse.

AÇÕES NO EXTERIOR

Investir diretamente em ações no exterior também pode ser um caminho para aumentar os ganhos da carteira. Nesse caso, é possível ganhar de duas formas: com a valorização do dólar e com a alta do papel na Bolsa – claro que as perdas também podem ser dobradas se o investidor for pego no contrapé. Esse tipo de aplicação é defendido pelo diretor de análise da XP Investimentos, Tito Gusmão, como uma maneira de diversificar a carteira de maneira mais completa. “Quando você fala em diversificação, também precisa pensar globalmente, abrir o leque de oportunidades. Não basta ter papéis de diversos setores da economia nacional, é preciso olhar para fora”, diz. No primeiro semestre deste ano, o índice S&P 500 valorizou-se 15%, na esteira de notícias positivas sobre a maior economia do mundo. “Os países emergentes tiveram um boom muito forte na década anterior, mas vêm deixando a desejar nos últimos anos”, diz.

Investir no exterior por meio de corretoras pode ser difícil – exigirá uma remessa de recursos para fora do país, a abertura de uma conta em uma instituição estrangeira, a seleção de papéis em uma Bolsa pouco familiar ao aplicador, a apuração de impostos com regras diferentes das brasi-



Eldorado Business Tower: imóvel do BC Fund, o fundo imobiliário mais recomendado

leiras e talvez até mesmo a abertura de uma empresa no exterior para planejamento tributário. Uma forma mais simples de investir em ações de empresas norte-americanas é por meio dos BDR Nível 1 Não Patrocinados negociados na BM&FBovespa. Atualmente estão disponíveis papéis de 70 empresas, como Apple, Google, 3M e Goldman Sachs. No entanto, o pequeno investidor não consegue investir diretamente nesses títulos - a aplicação só está disponível para pessoas físicas com patrimônio de mais de 1 milhão de reais em aplicações financeiras. Outra opção é usar fundos de investimento em BDR. Um dos poucos fundos que faz isso é o Bradesco FIA BDR Nível 1, que nos últimos 12 meses rendeu quase 40%, liderando o Ranking InfoMoney de fundos de ações no período. "Temos 32 papéis, com foco em empresas dos setores de tecnologia e farmacêutico, além de um pouco de bancos", explica o diretor de estratégia da Bradesco Asset Management, Joaquim Levy. O gestor recomenda o fundo como um instrumento de diversificação, para aproveitar movimentos de alta do dólar, além de participar do crescimento de grandes empresas estrangeiras. Mas o investidor não deve esperar um retorno tão elevado quanto o dos últimos 12 meses.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS (NO MÉDIO E LONGO PRAZO)

Considerado o melhor investimento de 2012, os fundos imobiliários desenvolveram parte dos ganhos neste ano. A taxa básica de juros, que terminou 2012 no menor nível da história, voltou a subir, afetando o preço das cotas - com o CDI pagando mais, o rendimento de um fundo imobiliário precisa ser mais alto, para compensar o risco, provocando o ajuste. No entanto, a Rio Bravo investimentos, responsável pela gestão de grandes fundos imobiliários, como o sho- ➤

“

UM FUNDO DE BDR PERMITE GANHAR COM A ALTA DO DÓLAR E COM O CRESCIMENTO DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS

JOAQUIM LEVY,
DIRETOR DA BRADESCO
ASSET MANAGEMENT

pping Pátio Higienópolis e o Rio Bravo Renda Corporativa, aponta que, entre meados de 2010 e o final de 2012, quando a taxa de juros também foi elevada, não houve desvalorização dos fundos imobiliários – o que sugeriria certo exagero na queda atual. O problema, admite Beto Domenici, diretor de Multi-Assets & Portfólios da Rio Bravo, é que desta vez a elevação da Selic veio acompanhada de um aumento na taxa de vacância de alguns empreendimentos imobiliários. Os especialistas também explicam que houve alguma euforia na alta do ano passado e que alguns fundos subiram demais sem que houvesse justificativa para o movimento. A partir de agora, a seleção dos melhores fundos passa a ser fundamental. “Acredito que esse investimento continue fazendo muito sentido, mas é preciso olhar com mais atenção os ativos que fazem parte da carteira”, afirma o sócio da Claritas Wealth Management, Ernesto Leme. Com o aumento da demanda e do número de investidores, várias corretoras passaram a recomendar fundos imobiliários

a seus clientes. O BC Fund é atualmente o mais recomendado.

BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND (BRCR11)

Quem recomenda: Omar Camargo, Geração Futuro e Inva e Souza Barros.

O BTG Pactual Corporate Office Fund, conhecido no mercado como BC Fund, é dono do maior patrimônio dentre todos os fundos negociados na BM&FBovespa. É proprietário de edifícios comerciais nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro e Campinas. O fundo tem gestão ativa (compra e vende imóveis quando acha interessante) e política de distribuição de resultados direcionada a possibilitar reinvestimentos. Além de um retorno em dividendos interessante, as quotas são negociadas em Bolsa com um bom desconto em relação ao valor patrimonial – ou seja, é possível investir no fundo pagando menos que o valor real dos imóveis que o constituem.

RENDA FIXA

Se a alta dos juros é ruim para quem investe em Bolsa ou em fundos imobiliários, o mesmo não vale para a renda fixa. Investir em ativos atrelados ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário) é uma excelente opção de baixo risco agora que a Selic voltou a subir – o que eleva o retorno desse tipo de aplicação. Apesar de ser baixa para os padrões a que estávamos acostumados, a taxa de juro nominal brasileira ainda é considerada uma das maiores do mundo. “Ainda é um investimento atraente”, diz Tovar, da ARX. Entre as principais funções dos investimentos atrelados ao CDI, estão a formação de uma reserva de emergência para imprevistos financeiros, a redução do risco total da carteira de investimentos e a proteção contra a corrosão do dinheiro pela inflação. “Um percentual da carteira sempre deve estar em ativos líquidos, para eventualidades”, sugere. O

investidor pode comprar títulos atrelados à Selic (LFT) por meio do programa Tesouro Direto. Outra alternativa são os CDB (Certificados de Depósitos Bancários), desde que paguem ao menos 100% do CDI – vale a pena procurar instituições menores e investir até R\$ 250 mil em cada uma, ficando protegido pelo Fundo Garantidor de Créditos, que funciona como uma espécie de seguro para o poupador caso um banco tenha problemas de liquidez. As LCI (Letras de Crédito Imobiliário) e LCA (Letras de Crédito do Agronegócio) também entram como opção para exposição ao CDI e têm como vantagem a isenção de Imposto de Renda. Aqui vale a mesma sugestão do CDB – procure bancos menores e aproveite a garantia de até R\$ 250 mil do FGC, e também se atente ao prazo do título antes de comprar, já que não é possível resgatar o dinheiro a qualquer momento. **IIM**

“

A SELIC AINDA É ATRAENTE. SEMPRE INVISTA UM PERCENTUAL DA CARTEIRA EM FUNDOS OU ATIVOS COM LIQUIDEZ DIÁRIA

JOSÉ TOVAR, CEO DA ARX
INVESTIMENTOS