

01/09/2017 - 05:00

## Bolsa volta a liderar aplicações

Por **Adriana Cotias e Nathália Larghi**

A bolsa voltou a liderar o ranking das



*Lovisotto, da Vinci: aprovação de TLP pode disparar nova onda de compras*

aplicações financeiras em agosto, com ganhos de 7,97% no índice de small caps (de empresas de menor capitalização) e de 7,53% do Ibovespa. A percepção dos especialistas de investimentos é que há espaço para mais, a despeito de todo ruído político para colocar em marcha algumas reformas consideradas essenciais para tirar o Brasil do nó fiscal. A antecipação das discussões para o calendário eleitoral de 2018 também pode provocar arranhões, bem como as tensões geopolíticas, mas é o lado macroeconômico que tem comandado o ânimo dos investidores.

Na pauta do Senado para ser votada na terça-feira, a medida provisória que cria a Taxa de Longo Prazo (TLP) pode contribuir para uma nova onda de valorização das ações brasileiras, espera Fernando Lovisotto, sócio da Vinci Partners. Ao se abrir essa frente de desintermediação financeira, casada com uma Selic que pode encerrar 2017 a 7,5% ao ano, haverá um estímulo natural para as operações via mercado de capitais e, ao mesmo tempo, atrair um fluxo mais intenso para a renda variável.

"O brasileiro vai olhar para o retrovisor e perceber que 110% do CDI vai ser muito menos do que conseguia um ano atrás com a Selic a 14,25%, a água vai bater no nariz e ele vai se mexer", afirma. "Se aprova a TLP, e se melhora o fiscal e o juro fecha [cai], a bolsa voa."

Com as eleições de 2018 à porta, o especialista diz que o capital externo de mais longo prazo ainda não está confortável para fazer uma alocação mais estrutural na bolsa brasileira, apesar de ter participado ativamente das ofertas iniciais de ações (IPO). Do campo político, o executivo não descarta a hipótese de algum revés pelo caminho que possa trazer correções para os ativos. "O investidor estrangeiro tem trazido muito dinheiro, mas ainda está subalocado em Brasil", afirma Lovisotto.

O capital externo trouxe mais de R\$ 3,39 bilhões para o pregão local até o dia 29. No ano, o saldo estava positivo em R\$ 11,31 bilhões, 79% de tudo que entrou em 2016 inteiro.

A inflação controlada e o ciclo de queda do juro, aliado a um cenário externo positivo, favorecem investimentos em renda variável, diz o estrategista de investimentos do UBS Wealth Management Ronaldo Patah. Mesmo que o Brasil enfrente "problemas políticos, uma bomba fiscal e situação incerta", os indicadores têm mostrado reação da atividade, o que faz com que os investidores acreditem que essa dinâmica vá prosseguir.

"Setores mais focados na economia doméstica tendem a se beneficiar com a volta do crescimento do Brasil, como as empresas ligadas a consumo e varejo", afirma. O especialista considera que no setor bancário também pode haver oportunidades, apesar de a rentabilidade já não ser tão grande como nos tempos de juros altos. A inadimplência em queda, por seu lado, estimula a oferta de crédito.

Patah acrescenta que o cenário externo tem influenciado o bom momento da bolsa. O crescimento das economias desenvolvidas, como Estados Unidos, China e alguns países europeus, sem indicação de aumento de juros, pode favorecer as commodities, e por tabela as ações ligadas a essa cadeia.

Os gestores dos fundos multimercados têm se mostrado mais animados com o risco bolsa do que as próprias casas especializadas em ações, diz Luiz Eduardo Portella, sócio da Modal Asset. "Com os juros no fim do movimento [de queda], a turma macro mirou a bazuca para a bolsa, que ainda está devendo em [valor] relativo para outros mercados", afirma.

Ao fim de junho, as ações representavam só 4,1% do setor de fundos de investimentos, que roda com um patrimônio da ordem de R\$ 3,8 trilhões. Entre os fundos de previdência, a fatia alocada em renda variável estava na casa dos 18%, de um total de R\$ 669 bilhões em abril. Pelos cálculos da XP Investimentos, se houvesse uma migração para a mesma fatia de 2010 (32%) haveria um acréscimo de R\$ 100 bilhões em ações. A casa revisou a projeção para o Ibovespa em 2018 e agora tem como cenário-base o índice em 80.200 pontos.

A Fundação Cesp comprou cerca de R\$ 800 milhões em ações entre setembro e janeiro e estuda se é hora de ampliar a exposição, diz o diretor de investimentos, Jorge Simino. "Para entrar agora a 71 mil pontos e valer a pena, tem que imaginar que o Ibovespa pode ir a 85 mil pontos num horizonte de 12 meses já considerando 2018."

### Evolução das aplicações financeiras

Rentabilidade no período em %

2017	Nominal											
	Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Sep	Out	Nov	Dez
<b>Renda Fixa</b>												
Selic (1)	1,09	0,87	1,05	0,79	0,99	0,81	0,90	0,80				2,35
CDI (1)	1,06	0,86	1,05	0,79	0,99	0,81	0,90	0,80				2,34
CDI (2)	0,86	0,83	0,80	0,79	0,72	0,71	0,70	0,62				6,20
Previdência (3)	0,67	0,53	0,65	0,50	0,58	0,55	0,56	0,55				4,69
IRF-M	2,28	2,01	1,50	0,53	0,30	1,35	2,31	1,06				11,91
IMA-B	1,87	3,85	1,04	-0,32	-1,39	0,16	4,00	1,34				11,14
<b>Renda Variável</b>												
Ibovespa	2,38	3,08	-2,52	0,64	-4,12	0,30	4,80	7,46				17,61
Índice Small Cap	11,52	5,69	-1,50	3,44	-1,06	0,38	8,17	8,53				40,03
IBRX 50	7,12	2,84	-2,16	0,60	-3,99	0,50	4,76	7,28				17,56
ISE	2,21	2,93	-0,71	2,12	-2,02	1,40	3,68	6,35				13,63
IDIV	0,60	6,99	-1,88	0,96	-3,72	-2,22	4,82	6,96				20,18

Do lado econômico, ele diz ser possível projetar PIB, inflação, mas há variáveis extraeconômicas a pesar, não sendo possível saber quais serão os nomes com chances de chegar à presidência. "O mercado parece apostar num candidato de centro-direita, mas eu, com a minha bola de cristal, não tenho tanta certeza." Ele vê o mercado num estado de semieuforia, mas diz que também não dá para brigar com o fluxo. "Se você fica na frente do dinheiro ele te atropela."

Portella, do Modal, vislumbra um fluxo adicional para a renda variável pela percepção que o Brasil tem hoje a condição de ter uma Selic estruturalmente menor. Não há pressões inflacionárias no horizonte e os índices em níveis baixos devem ajudar na inércia para o ano que vem. Ele ainda cita o alinhamento da equipe econômica, com o BNDES menor, os bancos públicos aparentemente mais seletivos na oferta de crédito, como fatores que dão condições para que o BC seja bem sucedido na sua missão de política monetária.

"A grande diferença de quando tivemos a Selic na casa dos 7% na gestão Tombini [o presidente do BC durante o governo Dilma], é que, pela primeira vez, tem uma equipe unida em torno do mesmo objetivo", afirma.

Adicionalmente, Portella vê no passo dado para privatizar a Eletrobras e a esperada aprovação da TLP como sinais de que o governo Temer tem poder de barganha para seguir no seu script reformista.

Arnaldo Curvello, diretor da Ativa Wealth Management, acrescenta que a intenção do governo de privatizar a Eletrobras e outras empresas mostra uma agenda pró-mercado, que combinada com um cenário de queda de juros consistente, fez com que o Ibovespa atingisse seu maior nível nos últimos tempos.

Os resultados trimestrais das empresas brasileiras foram surpreendentes, diz Otavio Vieira, da gestora de patrimônio Taler Investimentos, mas ele espera a bolsa passar por um movimento de realização de lucros para aumentar a fatia alocada em ações na carteira de seus clientes.

"Estava com uma exposição conservadora em renda variável mais pela questão política e o risco de não aprovar reformas. Mas o governo, a despeito de uma coordenação claudicante, tem conseguido passar coisas importantes", diz. Vieira acredita que há um certo consenso entre os parlamentares que até uma reforma controversa como a da Previdência tem que andar, mesmo que sob regras mais brandas do que as planejadas inicialmente. "Quanto melhor estiver a situação econômica do Brasil, menor a chance de renovação do Congresso e os parlamentares sabem disso", diz.

Ele vê na economia real sinais de que a atividade começa a reagir. Cita o aumento da demanda de papel ondulado, do tráfego nas estradas, da geração de energia e do emprego formal como indicativos de que o fundo do poço ficou para trás.

Por ora, no perfil mais moderado, os investidores da Taler têm uma fatia de 10% a 15% de ações na carteira. Para calibrar tal proporção, Vieira também espera os desdobramentos de um eventual conflito na Coreia do Norte, após o país fazer testes com mísseis de médio alcance, o que aumentou a tensão com os Estados Unidos.

Embora o cenário local dê sinais de melhora, ainda não é hora de o investidor arriscar muito, sugere Sinara Polycarpo, estrategista de finanças pessoais do Banco Original. Para a especialista, o momento é de começar a aplicar em renda variável, mas sem deixar de manter uma reserva em um investimento de segurança. Ela pondera que, gradualmente, o investidor pode alocar entre 5% e 15% em bolsa, dependendo do seu perfil de risco.

"Não vemos nada de concreto para aprovação das reformas e tem o problema fiscal", diz. "As privatizações têm um impacto positivo, mas precisa ver se será um processo duradouro. Porque se uma parte do capital [levantado] já está comprometida e as reformas não são aprovadas, nada muda [no ajuste das contas públicas]", diz.

Para o investidor que demonstra mais disposição para ativos de risco, a recomendação é colocar uma parte do patrimônio em fundos multimercados. Na renda fixa, ela considera que títulos públicos prefixados e atrelados à inflação ainda são atrativos.

Com a percepção de que a Selic na casa dos 7,5% ao ano prevista para dezembro possa perdurar, Lovisotto, da Vinci, diz que na renda fixa a primeira coisa a fazer é alongar os papéis, partindo, por exemplo, para posições a partir de 2019 em taxas nominais. Paralelamente, ele diz que vale garimpar oportunidades em ativos de crédito.

Vieira, da Taler, acrescenta que tem havido boas opções de dívida corporativa e cita, por exemplo, a recente emissão de CRA da Fibria e de CRI do shopping Iguatemi. A gestora tem evitado, contudo, operações consideradas mais arriscadas, como as debêntures de infraestrutura.