

Procurando Retorno

"Investimento em conhecimento paga os melhores juros". – Benjamin Franklin¹

O mundo está passando por um período muito longo de taxas de juros nominais baixas e inflação controlada. A diferença entre esses dois é chamada de juros reais. **As principais economias desenvolvidas do mundo já trabalham com juros reais negativos desde 2011-2012. Isto é, nestes países, o investimento em ativos de baixo risco rende menos que a inflação. Perde-se poder de compra.**

Os Estados Unidos saíram desse patamar recentemente quando, em 2018, elevaram sua taxa de juros básica de 1,25% para 2,5%. Mas o FED, órgão que define o nível das taxas de juros, indicou que este ciclo de aumento já terminou. **Com a inflação entre 1,5% e 2%, o nível dos juros reais da maior economia do mundo será baixo, ficando menor que 1% por um longo período de tempo.**

Alguns países, como Alemanha e Japão, estão desde 2015-2016 com juros nominais negativos. Neste caso, aplicar em títulos de baixo risco destes países implica em perder um pedaço do capital investido! A alternativa seria manter o dinheiro em espécie ou investir em ações ou outros ativos reais. Parece loucura, mas mesmo assim não é suficiente para impulsionar o crescimento nesses países.

Como essa conjuntura de juros baixos perdura estruturalmente por vários anos, os investidores buscaram retornos melhores em ativos tradicionais de risco, principalmente as bolsas de valores. A consequência é que os principais índices mundiais de bolsa trabalham perto das suas máximas históricas.

Isso é verdade inclusive para o Ibovespa que, apesar de todo risco e incertezas relacionados à aprovação de reformas e o subsequente impulso econômico, está menos de 5% abaixo de sua máxima. O que sugere que pode subir muito mais se as reformas saírem de forma adequada.

Dado que os ativos tradicionais por todo o mundo estão supervalorizados, é natural que as pessoas comecem a procurar por retorno em investimentos ditos "alternativos". Não, não estou falando de *bitcoin*, já esquecida por muitos. Nem de investir em avestruzes ou outras pirâmides fraudulentas. Evite entrar em comportamento de manada.

Um dos grandes riscos no investimento em alguns destes ativos alternativos é a falta de uma regulamentação robusta e a devida supervisão pelos órgãos reguladores. Quando se procura por retornos, todo cuidado é necessário. Me lembra aquela série de 1965, "Perdidos no Espaço", cujo robô B-9 falava sempre ao garoto Will: "Perigo, perigo, perigo".

Os mais famosos dos investimentos alternativos são os Hedge Funds, conhecidos no Brasil como Fundos Multimercados. Entretanto, devido à alta quantidade de dinheiro disponível para investimentos, a grande maioria dos melhores fundos se encontram fechados para captação. Além disso e **apesar de pregarem retornos descorrelacionados, é indiscutível a correlação positiva dos hedge funds com os mercados,**

atrapalhando o efeito de diversificação, principalmente em momentos de crise, quando você mais precisaria de uma correlação negativa.

Outros investimentos alternativos que vem ganhando tração no Brasil são os fundos de *private equity* e de *venture capital*. São fundos que investem diretamente no capital de empresas não abertas ao mercado. **Normalmente eles têm liquidez menor e um horizonte de investimento mais longo que investimentos tradicionais, mas em contrapartida apresentam retornos esperados maiores.** Sua correlação com ativos tradicionais é baixa, portanto apresenta um importante efeito diversificador nas carteiras.

Vale a pena destacar a diferença entre os dois. O *private equity* é um aporte a empresas já desenvolvidas e em processo de consolidação de mercado, com a estratégia de abrir capital, fundir-se ou serem adquiridas por outras empresas, que seria a concretização do retorno.

Já o *venture capital* é mais arriscado, sendo focado em empresas de pequeno porte ainda em fase de desenvolvimento, normalmente inovadoras, que possuem grande potencial de crescimento. Uma das

teses recorrentes de *venture capital* é a sustentabilidade e como a tecnologia de ruptura pode melhorar o mundo. Essa ideia é muito atrativa aos investidores pois concilia retornos financeiros com benefícios emocionais, que é um tema importante de estudos recentes sobre finanças comportamentais.

Mas **tanto *private equity* quanto *venture capital* apresentam riscos muito maiores do que investimentos tradicionais.** Seriam recomendados apenas em pequenas

alocações para clientes com pouquíssima aversão a risco e disponibilidade de deixar o investimento preso por um longo tempo.

Mercados e alocação

Estamos um pouco mais otimistas com o Brasil, principalmente com a Bolsa. Apesar de todo ruído causado pelas polêmicas do Governo Bolsonaro e a batalha declarada contra os partidos que compõe a coalizão de centro (acho que agora é proibido falar "Centrão"), acreditamos que a chave para o crescimento, a Reforma da Previdência, está caminhando bem e terá um desfecho positivo (acima de R\$ 700 bilhões de economia), até o final do terceiro trimestre.

Movimentos de volatilidade que levam o índice Bovespa para baixo de 95 mil pontos podem definir interessantes pontos de compra. Entretanto ainda preferimos nos beneficiar deste cenário positivo através dos fundos multimercados. **Como o nível de incerteza ainda é muito alto, esses fundos navegam melhor a volatilidade atual.** Acreditamos também que o dólar acima de 4 reais deixa de ser ponto de envio de recursos ao exterior, devendo se estabilizar no longo prazo entre 3,5 e 3,7.

Continuamos procurando retornos para os nossos clientes. Mas temos a experiência de saber que procurar retorno não é um como um desenho animado da Disney, que sempre acaba bem. O caminho para encontrar o Nemo pode ser mortal. Seria mais parecido com a série de mais de 50 anos, onde o perigo estava por todo lado. O cuidado é sempre primordial na hora de investir.

