



Carteira de investimentos Protagonismo do IPCA

Renda fixa vive 'janela rara' de ganho com Selic a 14,5% e inflação resistente

Investidor de alta renda deixa para trás discurso de 'proteção' de capital para capturar juros reais historicamente elevados, mas especialistas alertam para riscos

BEATRIZ ROCHA

Com a Selic em 14,5% ao ano, os títulos de dívida pública dos Estados Unidos (Treasuries) de 10 anos acima de 4,5% e inflação ainda resistente, a renda fixa voltou ao centro das carteiras. Mas, para o investidor de alta renda, a discussão já deixou de ser apenas proteção. O foco agora envolve transformar esse ambiente em uma estratégia eficiente de crescimento patrimonial sem assumir riscos desproporcionais.

Na avaliação de Régis Chinchila, analista de Research da Terra Investimentos, o momento atual oferece uma "janela rara de retorno real (*rendimento descontado o efeito da inflação*) elevado sem precisar assumir risco excessivo". Segundo ele, o núcleo das carteiras segue concentrado em pós-fixados de alta liquidez, como Tesouro Selic, Certificado de Depósito Bancário (CDB) atrelado à Taxa DI (juros pagos por bancos quando fazem empréstimos entre si) e fundos conservadores, que continuam entregando "carregado elevado com baixa volatilidade".

Mas o diferencial estratégico, segundo os especialistas, está menos no simples aproveitamento do CDI e mais na construção gradual de posições capazes de capturar juros reais historicamente elevados.

Nesse contexto, os títulos atrelados ao Índice Nacional

de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ganharam protagonismo. Chinchila destaca que os papéis IPCA+ voltaram a ficar "muito atrativos em termos de juro real", especialmente nos vértices mais longos. Além de funcionar como proteção contra inflação persistente em um cenário de deterioração fiscal do País, esses títulos carregam potencial de ganho adicional via marcação a mercado caso os juros cedam mais adiante.

'CENÁRIO RARO'. A leitura é compartilhada por Gustavo Assis, CEO da Asset Bank. Segundo ele, o investidor de alta renda vive hoje um cenário raro, em que consegue combinar "proteção, liquidez e ganho real relevante dentro da própria renda fixa".

"Os títulos atrelados ao IPCA continuam oferecendo spreads (*prêmio pago ao investidor além da inflação*) altos, em alguns casos acima de IPCA + 8%, o que representa um ganho real importante no longo prazo", afirma.

Marcus Macedo, CIO do Andbank, classifica as NTN-Bs (nome técnico dos títulos atrelados ao IPCA) atuais como uma forma relativamente segura de acelerar o crescimento patrimonial. "Uma NTN-B pagando acima de 8% de juro real chama bastante atenção. Como regra de bolso, um retorno real dessa magnitude praticamente dobra o poder de compra em cerca de dez anos", diz.

Com juros elevados, Fidses estão ganhando espaço na alta renda

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Fidses) também entraram nas carteiras de alta renda. Segundo Sidney Lima, analista da Ouro Preto Investimentos, esses veículos ganharam espaço porque conseguem capturar spreads elevados em um ambiente de juros altos muitas vezes contando com garantias, subordinação e diversificação de recebíveis. "Isso permite buscar retornos acima do CDI com risco controlado, desde que exista boa gestão e análise de

crédito", afirma.

Outro ponto central na estratégia atual envolve a influência dos juros americanos. Com os Treasuries acima de 4,5% ao ano, os especialistas avaliam que o investidor global voltou a encontrar retorno relevante em dólar com baixo risco soberano. Para Gustavo Assis, CEO da Asset Bank, os Treasuries em patamar elevado funcionam como um novo piso global de retorno.

Rodrigo Franchini, da Monte Bravo, acrescenta que, diante desse cenário, o Brasil precisa manter juros lá em cima para preservar atratividade relativa frente aos ativos dos EUA. ■

Ainda assim, os especialistas alertam que o momento exige mais sofisticação na montagem da carteira. A principal mensagem é que o investidor não deve transformar a busca

apostando excessivamente em queda rápida da Selic", afirma Chinchila.

Para ele, alongar o duration (prazo médio para recuperar o investimento realizado na compra) de maneira agressiva em prefixados de vencimento longo ou IPCA+ muito extensos pode gerar volatilidade relevante caso a curva de juros siga abrindo (alta das taxas/spreads) em meio às incertezas fiscais, eleitorais e externas.

Rodrigo Franchini, especialista de soluções financeiras da Monte Bravo, reforça que o maior risco hoje está no excesso de alocação e na perda de liquidez. Segundo ele, muitos

investidores enxergam os prêmios elevados e acabam exagerando na exposição a prefixados e títulos longos de inflação.

Assis afirma que a discussão atual "não deveria ser CDI ou prefixado", mas equilíbrio entre duration, liquidez e proteção inflacionária. Na prática, a estratégia considerada mais eficiente hoje combina uma parcela relevante em pós-fixados, aproveitando o CDI elevado, com aumento gradual de exposição em prefixados intermediários e IPCA+ de duração moderada.

Sidney Lima, analista da Ouro Preto Investimentos, segue a mesma linha. Para ele, ainda faz sentido manter boa parte da carteira em pós-fixados no curto prazo, mas o investidor já pode começar a ampliar duration "aos poucos", principalmente em IPCA+ intermediários. "O movimento mais racional hoje não parece ser uma migração agressiva para prefixados longos, mas uma transição gradual e seletiva", afirma.

CRÉDITO. No crédito privado, o consenso é de que o momento favorece seletividade e qualidade. Chinchila cita debêntures incentivadas, Certificados de Recebíveis Imobiliários com baixo risco de calote (CRI high grade) e títulos de dívida emitidos no exterior (bonds bancários) como ativos ainda interessantes, embora os spreads tenham ficado mais apertados em emissores médios. ■

TRANSPARÊNCIA TRANSFORMA RESULTADOS EM VALOR

DEMONSTRE SEUS RESULTADOS ONDE INVESTIDORES E DECISORES BUSCAM REFERÊNCIA.

ESTADÃO RI

Publicação simultânea na plataforma de relações com investidores.

CONSULTE NOSSA EQUIPE COMERCIAL: publicidade.legal@estadao.com

