

Marca Santista volta ao mercado de jeanswear, diz o diretor da empresa, Gilberto Stocche **D4**



# Fundo de uma ação só

Conforto atrai, mas taxa de até 4% e imposto sobre qualquer valor põem em xeque carteiras como as de Petrobras e Vale. Por **Luciana Seabra**, de São Paulo



Leticia Camargo, planejadora, conta que é comum ver fundos de uma ação em portfólios de clientes de varejo: "Você está pagando por um serviço que não tem"

Um fundo que rende mais de 45% em um único mês chama a atenção do investidor. Esse foi o caso das carteiras de Petrobras em abril. Parte dos aplicadores que comemoraram a recuperação está nesses fundos por ter aproveitado, há 15 anos, uma janela de oportunidade de investir recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). Outros, entretanto, selecionaram essas carteiras para fazer parte do portfólio, estratégia questionada por planejadores financeiros e alocadores.

Os fundos que investem nas ações de uma única empresa estão em todas as prateleiras de bancos de varejo. São hoje 50 carteiras ativas, segundo levantamento do **Valor Data**, com base em informações da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). A maioria, 22, compra ações da Petrobras. Outras 18 carregam apenas Vale.

Há ainda fundos que se restringem a ações de Itai Unibanco, BB Seguridade, Cielo, Banco do Brasil, Bradesco e Magazine Luiza. Em geral, o lançamento está ligado a grandes operações de mercado, com apelo para o investidor, como as aberturas de capital de Cielo e BB Seguridade. Os fundos oferecidos pelos principais bancos de varejo somavam, ao fim de abril, R\$ 4,34 bilhões.

É comum que os clientes de bancos de varejo invistam no produto, atraídos pela segurança de nomes conhecidos, das chamadas "blue chips", diz a planejadora financeira Leticia Camargo.

As críticas à estratégia começam pelos custos. A taxa de administração mais comum é de 1,5%, mas o espectro é amplo — começa em 0,2%, em uma carteira gerida pelo Itaí Unibanco, e chega a 4%, em uma oferecida pelo Santander.

"Você está pagando por um serviço que não tem", diz Leticia, certificada pelo Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros (IBCFP). A vantagem de investir via fundo, aponta, é justamente a gestão profissional, em que o responsável pela carteira pode escolher qual ação comprar a cada momento, a partir da análise da empresa e do ciclo econômico. Já na carteira de uma empresa só, o gestor

## Estratégia única

Taxa de administração como parte do ganho

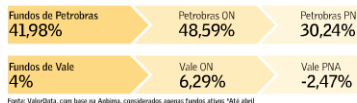
97 fundos setoriais

R\$ 12,14 bilhões de patrimônio líquido

50 fundos de uma ação só

Taxa de administração entre 0,2% e 4%

Retorno médio no ano\*



Fonte: ValorData, com base na Anbima, considerando apenas fundos ativos \*Até abril

não tem escolha. Por mais que ele considere que não é o momento para estar no papel, não tem como fugir do mandato.

Em abril, quando a ação ordinária (ON, com direito a voto) da Petrobras rendeu 48,6% e a preferencial (PN, sem voto), 30,2%, os fundos dedicados à ação ganharam, em média, 41,9%. Cinco carteiras renderam menos de 30%.

A taxa de administração já é descontada do retorno divulgado, mas há ainda o imposto, outro ponto polêmico sobre esse tipo de fundo. Se o investidor vai diretamente à bolsa, apenas vendas de mais de R\$ 20 mil são tributadas, em 15% sobre o lucro. Já no caso do fundo, incide a mesma alíquota, mas sobre qualquer valor de resgate, não há mínimo isento. Também são tributados os dividendos incorporados à cota do fundo, isentos para investimento direto.

"Não é uma estrutura muito eficiente", diz André Leite, responsável pela seleção de fundos para clientes de alto patrimônio na Tag Investimentos. As taxas de administração cobradas pelos fundos devem ser comparadas ao custo de abrir conta em um "home broker", diz, que pode ser de menos de 0,5% ao ano para quem compra o papel para carregar.

Os fundos de uma única ação têm, por outro lado, uma utilidade para os serviços de alocação,

de uma pessoa física que quer evitar. A reaplicação automática dos dividendos e juros sobre capital próprio no caso do fundo também evita a tentação de gastar os proventos. "Eventualmente cai um pouco, você transfere para a pessoa física, gasta e nem vê", diz Leticia.

É exatamente a simplicidade do ponto em comum na defesa dos bancos para o fundo de uma empresa só. Essas carteiras são um caminho para o pequeno investidor, sem conta em corretora, tenha acesso a ações específicas, diz Alexandre Mathias, gestor de fundos estruturados da Bradesco Asset Management. Operações de volume pequeno muitas vezes custam caro em uma corretora, considera, por conta das taxas fixas. Nos fundos geridos pelo Bradesco, o fiquete mínimo começa em R\$ 200, para a carteira que investe somente em ações do próprio Bradesco.

Ainda que possa haver alguma proatividade na seleção do papel, como na escolha entre ON e PN, em geral a regra para esses fundos é comprar e carregar, diz o gestor do Bradesco. Os fundos "monoação" são de fato uma exclusividade brasileira, diz Aquiles Mosca, estrategista da gestora do Santander. É até difícil, assume, explicá-los à matriz do banco. Mosca defende que as carteiras sejam vistas sob a perspectiva do momento em que foram lançadas. Muitas são frutos de ofertas públicas de ações empreendedidas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para fazer caixa e estimular a entrada da pessoa física em bolsa.

Os fundos geridos pelo Santander com taxa 4%, um de Petrobras e um de Vale, surgiram dentro desse contexto, com aplicação inicial baixa, de R\$ 100. A justificativa para o custo, segundo Mosca, era a necessidade de lidar com um grande número de operações em um curto espaço de tempo. Os fundos continuam abertos para aplicações, mas, diz o estrategista, não são alvos de oferta ativa.

Alocar diretamente ou via fundo é uma decisão ligada ao perfil do investidor, defende Mosca. Enquanto quem entra via corretora quer estar mais envolvido com o processo decisório, quem opta pelo fundo gosta de delegar.

Na BB DTVM, o valor investido em fundos de FGTS já foi superado pelo aplicado nas carteiras abertas de uma ação. Os ganhos em ter um gestor especializado não são desprezíveis, defende Jorge Ricca, gerente-executivo de fundos de ações gestora. É possível maximizar o retorno, diz, por meio do balanço entre ordinárias e preferenciais, do ajuste fino do volume de recursos em caixa e também pelo aluguel das ações. Nos primeiros quatro meses deste ano, Ricca diz ter garantido receita de até 0,3% em fundos da casa somente por meio do aluguel de papéis para aplicadores interessados em montar posições vendidas. "Se você trabalha ativamente, pode compensar boa parte da taxa de administração do fundo", afirma.

A conclusão sobre os custos, na comparação entre comprar diretamente ou via fundo, também depende do horizonte de

investimentos, defende Ricca. Um fundo com taxa de 1,5%, exemplifica, cobra em torno de 0,12% ao mês. Se o investidor quer participar de um movimento curto de uma ação, durante um ou dois meses, diz, investir no fundo pode ficar mais barato do que por meio de uma corretora, considerando uma corretagem média de 0,5%. E nessas carteiras, em geral, o investidor recebe os recursos quatro dias depois do pedido de resgate.

No fundo, entradas e saídas do gestor e do próprio investidor não são taxadas, enquanto as duas operações são cobradas no caso da corretora, aponta Ricca. "Quanto maior o horizonte de investimentos, a estrutura tende a ser menos custosa para compras no home broker. Agora, se for um investidor que faz muito giro, isso pode encarecer bastante", diz.

*É difícil dizer o que o gaúcho faz melhor: churrasco, chimarrão, ou receber os amigos.*

SE BEBER, NÃO DIRIJA.

**VENTO HARAGANO**  
ARTE DE FAZER CHURRASCO

AV. REBOUÇAS, 1001 - JARDINS | AV. ROQUE PETRONI JR., 837 - MORUMBI  
S. PAULO - SP - TEL. (11) 3083-4265 | S. PAULO - SP - TEL. (11) 3628-8005  
WWW.VENTOHARAGANO.COM.BR

brazcarnes