

economia

‘Investidor brasileiro ainda não amadureceu’

CEO da AZ Quest diz que juros altos, incerteza fiscal e visão de curto prazo travam o desenvolvimento do mercado de capitais

/ MERCADO FINANCEIRO

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

Em um cenário marcado por juros elevados, incertezas fiscais e fuga de capital, o CEO da AZ Quest, Walter Maciel, avalia que o ambiente de negócios brasileiro atravessa um dos momentos mais desafiadores das últimas décadas. Para o executivo, a combinação de endividamento recorde do setor público, das famílias e das empresas tem ampliado a aversão ao risco e levado investidores a concentrarem recursos em renda fixa, muitas vezes em detrimento de uma estratégia de longo prazo.

Em entrevista ao Jornal do Comércio, Maciel também faz um balanço dos 25 anos da gestora e da evolução do mercado financeiro brasileiro, defende que a educação financeira não acompanhou o avanço da indústria de investimentos e aponta os principais desafios para os próximos anos. O executivo ainda comenta as perspectivas da AZ Quest, grupo paulista que administra cerca de R\$ 38 bilhões em ativos e pretende dobrar de tamanho nos próximos cinco anos, além de se tornar a maior gestora independente do Brasil no futuro.

Jornal do Comércio - Vocês acompanham o mercado brasileiro há 25 anos. Como o senhor avalia o ambiente de negócios do País hoje?

Walter Maciel - O ambiente de negócios está profundamente contaminado pelo cenário econômico. O Brasil convive há alguns anos com juros reais acima de 10%, que hoje representam a maior rubrica de despesa pública. Ao mesmo tempo, esse contexto vem provocando uma deterioração generalizada dos balanços. O País registra a maior dívida pública de sua história, enquanto o endividamento das famílias já equivale a cerca de 38% da renda, com 82% delas possuindo algum tipo de dívida. E não se trata de um endividamento barato: no cartão de crédito, por exemplo, os juros ultrapassam 150% ao ano. Paralelamente, o Brasil vive um recorde de falências e recuperações judiciais. É o que chamo de

“tríplice coroa”: dívida pública recorde, famílias altamente endividadas e empresas cada vez mais insolventes.

JC - E quais são os reflexos desse cenário para o mercado financeiro e para o comportamento dos investidores?

Maciel - Esse ambiente de juros elevados provoca uma profunda aversão ao risco, porque existem alternativas de investimento que oferecem retornos muito altos em comparação com qualquer padrão global. Ainda, há um componente político importante. As eleições do próximo ano serão decisivas. Na minha avaliação, ainda há muita incerteza sobre o resultado, e o investidor está cauteloso. O que vejo hoje é a maior fuga de capitais da história recente do mercado brasileiro. Os últimos três anos foram muito difíceis para a indústria de gestão de recursos. Diante disso, as pessoas buscam proteção em instrumentos de renda fixa, muitas vezes até tomando decisões que considero pouco inteligentes, como aceitar aplicações que pagam 87% ou 88% do CDI apenas porque são isentas de imposto.

JC - Qual é hoje a maior preocupação dos investidores em relação ao Brasil?

Maciel - Sem dúvida, a principal preocupação é a questão fiscal. O Brasil caminha para um cenário em que a política fiscal pode comprometer a eficácia da política monetária. Se continuarmos nesse ritmo de gastos, corremos o risco de entrar em um ambiente de dominância fiscal, em que elevar os juros deixa de conter a inflação. A segunda preocupação é que esse ambiente de juros elevados continue deteriorando os balanços das empresas e das

famílias, reduzindo a capacidade de investimento. No Brasil, basta uma empresa passar dois meses no vermelho para entrar em uma situação extremamente complicada, principalmente quando precisa recorrer a linhas de crédito caras.

JC - Na sua visão, o investidor brasileiro amadureceu nesses 25 anos?

Maciel - Não amadureceu. Continua tendo um comportamento muito voltado ao curto prazo: vende quando todo mundo está vendendo e compra quando todo mundo já comprou. Hoje existem preços muito atrativos em ativos como Bolsa e fundos de crédito privado. Mas oportunidades normalmente surgem justamente quando há baixa visibilidade. O investidor deveria aproveitar esses momentos para comprar, e acontece exatamente o contrário: há uma fuga generalizada de risco. A experiência mostra que uma carteira vencedora é construída com visão de longo prazo e diversificação em ativos de qualidade. Hoje vejo uma concentração muito grande em CDBs e renda fixa, enquanto muitos investidores abriram mão de manter uma carteira equilibrada.

JC - E o que mudou no mercado financeiro brasileiro desde que a AZ Quest foi fundada?

Maciel - O mercado mudou muito para melhor. Quando começamos, ele era praticamente dominado por fundos multimercado e fundos de ações tradicionais. Hoje existe uma enorme variedade de produtos. Também houve um ganho importante de qualidade: no passado, muitos grandes bancos vendiam apenas produtos próprios, cobrando taxas muito elevadas em fundos que praticamente só aplicavam em títulos públicos. Hoje o investidor tem acesso a produtos muito melhores. Além disso, cresceram bastante os chamados produtos estruturados, como fundos imobiliários, fundos de infraestrutura e Fiagros, ampliando significativamente as possibilidades de diversificação.

JC - Então a educação financeira não acompanhou essa evolução?

Maciel - Não. O mercado evoluiu muito mais do que a



DANYLO MARTINS/DIVULGAÇÃO/JC

Maciel vê a educação financeira avançando em ritmo insuficiente

educação financeira. Ainda vejo um investidor bastante reativo, com comportamento de manada. Existem evidências de que isso destrói valor no longo prazo. Há um estudo interessante mostrando que algumas das carteiras com melhor desempenho pertenciam a investidores que haviam falecido, justamente porque os ativos permaneceram parados por muitos anos. Isso mostra como a movimentação excessiva tende a prejudicar os resultados.

JC - Olhando para frente, quais tendências devem transformar a indústria de investimentos na próxima década?

Maciel - Crescimento dos fundos estruturados, uso crescente da inteligência artificial e a internacionalização das carteiras. No curto prazo, porém, tudo passa pelas eleições: dependendo do resultado, podemos ter dois cenários bastante diferentes. Na minha avaliação, um governo que faça um ajuste fiscal relevante pode provocar um forte fechamento da curva de juros e uma valorização significativa dos ativos. Já a continuidade do cenário atual aumenta o risco de dominância fiscal e de um ambiente muito mais difícil para toda a economia.

JC - E como está o momento da AZ Quest?

Maciel - A AZ Quest vive um momento muito positivo porque nos preparamos para esse ambiente. Ao longo do ano lançamos diversos produtos, como fundos de renda fixa, fundos imobiliários de crédito e



Uma carteira vencedora é construída com visão de longo prazo e diversificação em ativos de qualidade

logística, além de produtos previdenciários e fundos de renda fixa de longo prazo. Com isso, captamos quase R\$ 3 bilhões em produtos de prazo bastante longo, o que reduz resgates e aumenta a previsibilidade do fluxo de caixa. Hoje administramos aproximadamente R\$ 38 bilhões em ativos.

JC - Quais são os objetivos da gestora para os próximos anos?

Maciel - Nossa meta continua sendo construir a melhor e também a maior gestora independente do Brasil. Em 2015 administrávamos R\$ 2 bilhões. Em 2020, R\$ 16 bilhões. Em 2025 chegamos a R\$ 35 bilhões e agora estamos próximos de R\$ 38 bilhões. Para os próximos cinco anos, o objetivo é dobrar novamente de tamanho. Mas isso só será possível se continuarmos entregando produtos de alta qualidade, com retornos consistentes no longo prazo e soluções adequadas às necessidades dos clientes.



O Brasil caminha para um cenário em que a política fiscal pode comprometer a eficácia da política monetária