

## folhainvest

# Descompasso entre oferta e demanda deve manter commodities em alta

Descarbonização pesa a favor; gestores recomendam ações de empresas ligadas a setores básicos

Lucas Bombana

**SÃO PAULO** As mudanças em curso na China em direção a um novo modelo de desenvolvimento têm dominado a atenção dos investidores, temerosos quanto aos impactos que a segunda maior economia global pode trazer aos mercados.

Apesar da redução no ritmo de crescimento do gigante asiático, gestores com experiência no setor de commodities não parecem tão preocupados.

A falta de investimento no setor para elevar a oferta, combinada com aumento da demanda em meio à retomada das atividades, é um dos pilares que sustenta a visão construtiva dos especialistas para as matérias-primas de modo geral.

Além disso, embora se espere por alguma acomodação no ritmo de expansão da atividade global em 2022, a expectativa ainda é de que o crescimento seguirá forte, em especial nas maiores economias, diz Victor Nehmi, gestor de commodities da Sparta.

Em setembro, a OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico) ajustou as projeções para o crescimento econômico global — as previsões da organização apontam para uma expansão do PIB (Produto In-

terno Bruto) mundial de 5,7% neste ano, ante 5,8% anteriormente, tendo passado de 4,4% para 4,5%, em 2022.

“Sou otimista com o ciclo das commodities porque percebo que vamos ter um desenvolvimento adequado do ponto de vista econômico”, diz Paschoal Paione, gestor de commodities da Garin Investimentos.

Segundo ele, assim como aconteceu com o preço do minério de ferro em 2021, agora parece que é o petróleo que vai engatar trajetória de alta que tem tudo para durar um bom tempo. Entre idas e vindas, ele prevê os preços do petróleo alcançando seus picos históricos apenas em meados de 2030. “A volta da mobilidade ainda nem começou, o transporte aéreo está devagar”, afirma Paione.

Nehmi, da Sparta, diz que o processo de descarbonização, com potências globais como China, Estados Unidos e Europa mirando metas de uma economia neutra de carbono até 2050 ou 2060, vai fazer a busca por fontes renováveis de energia crescer exponencialmente nas próximas décadas.

Parte dessa descarbonização passa por carbono renovável na forma de grãos, algodão, celulose, é toda uma nova vertente de demanda por produtos agropecuários que

ainda está só começando a ser criada”, diz Nehmi.

Ele aponta São Martinho, SLC Agrícola, JBS e Suzano entre as principais apostas que devem se beneficiar desse cenário e que fazem parte hoje da carteira do fundo multimercado Sparta Cíclico.

Também têm espaço nomes como Randon, Tupy, Rumo e BR Distribuidora, que acabam se beneficiando de forma um pouco mais indireta do momento aquecido para o setor.

Na XP Investimentos, na carteira das dez ações preferidas para o mês de outubro, 30% são dedicados às exportadoras de commodities Vale, Klabin e São Martinho.

“Estamos vendo a inflação em alta em todo mundo, e ativos reais como as commodities tendem a proteger a carteira. Por isso, achamos que merecem lugar dentro dos portfólios”, diz Jennie Li, estrategista de ações da XP Investimentos.

A especialista afirma que, apesar do ajuste recente nos preços do minério de ferro — no fim de setembro, a tonelada estava ao redor de US\$ 114 (R\$ 614,5), queda de 26% ante agosto — a visão da XP segue otimista em relação à companhia, em meio à forte geração de caixa esperada para os próximos trimestres. “É um

nome que no curto prazo pode até ser um pouco mais volátil por conta das notícias que têm vindo da China, mas sob uma visão de longo prazo ainda gostamos do papel, que tem perspectivas de pagar bons dividendos”, afirma Jennie.

Ela acrescenta que a desaceleração prevista para a economia chinesa não quer dizer que o país asiático não seguirá crescendo de maneira robusta — OCDE projeta alta de 8,5% do PIB da China em 2021, e de 5,8%, em 2022. “A economia chinesa vai continuar sendo uma das que mais cresce no mundo e um dos motores do cres-

cimento global”, diz Jennie.

Além disso, em meio ao cenário local mais conturbado, com incertezas sobre a condução da política econômica até as eleições, ela diz que ter parte da carteira exposta às exportadoras de commodities, mais relacionadas com o contexto global, parece ser uma boa estratégia neste momento.

Nehmi, da Sparta, afirma que, embora não estejam entre as maiores apostas, Vale e Petrobras também tem lugar no fundo da gestora. Ele diz que a mineradora tem um dos produtos de melhor qualidade do mercado global, com maior concentração de minério, que demanda uma menor quantidade de carvão para ser transformado em aço.

Portanto, em um cenário no qual há uma busca crescente pela redução de combustíveis fósseis, o minério da Vale tende a se destacar ante os concorrentes, diz o especialista.

No caso da petroleira, a expectativa positiva se baseia no processo de reabertura das economias conforme avança o processo de vacinação.

“Ouço muita gente falando que o ciclo de commodities já foi. Opero no mercado de commodities há 40 anos, e não sei de onde tiraram essa informação”, afirma Nehmi. “Os esto-



**Estamos vendo a inflação em alta em todo mundo, e ativos reais como as commodities tendem a proteger a carteira**

**Jennie Li**  
estrategista de ações da XP Investimentos

## Após MST, indígenas e quilombolas podem ter acesso à Bolsa

**SÃO PAULO** O mês de setembro de 2021 ficará marcado pela conclusão bem-sucedida de uma operação bastante emblemática para o mercado brasileiro de capitais. Pela primeira vez, em uma escala desse porte, foram distribuídos R\$ 17,5 milhões em CRAs (Certificados de Recebíveis Agrícolas) vinculados à produção de sete cooperativas de agricultura familiar, cujos membros integram o MST (Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra).

A Gaia, responsável pela modelagem do instrumento financeiro, já olha para novas oportunidades nesse filão. Segundo João Paulo Pacífico, presidente da Gaia Impacto, as milhares de pessoas que se interessaram pela oferta, sem nenhum apoio de venda ativa por parte de grandes bancos ou corretoras, mostraram que causas sociais têm seu espaço reservado nas carteiras, mesmo que para isso os investidores tenham de abrir mão de rentabilidade.

“Foi a primeira vez que um movimento social no Brasil acessou nessa escala um capital que não chegava neles, que até então estava restrito apenas a grandes empresas”, diz o presidente da Gaia. “Viabilizamos um instrumento financeiro às cooperativas de agricultura familiar que chegou com toda governança necessária, que muita gente não achava que seria possível”, diz Pacífico.

Em meio a atenção atraída pelo sucesso da empreitada, o executivo afirma que estão nos planos modelar estruturas parecidas via mercado de capitais para outros movimentos sociais, relacionados, por exemplo, a projetos envolvendo indígenas, quilombolas e povos ribeirinhos da Amazônia.

A taxa de remuneração prefixada dos CRAs do MST foi de 5,5% ao ano, com vencimento em 2026. Embora o retorno oferecido pelos títulos, isentos de IR (Imposto de Renda) à pessoa física, tenha sido bem inferior ao que é possível encontrar hoje em títulos públicos de prazo parecido na



Agricultor em trator em assentamento ligado ao MST no município de Eldorado do Sul (RS); operação na Bolsa beneficiou 13 mil agricultores Arquivo Pessoal

plataforma Tesouro Direto, a demanda pelos CRAs superou em mais de três vezes o tamanho da oferta.

Cerca de 1,5 mil investidores conseguiram aplicar nos certificados, de um total de aproximadamente 5 mil que chegaram a abrir conta na corretora Terra Investimentos com o intuito de participar da operação, que teve R\$ 100 de ticket de entrada.

O impacto social proporcionado ajuda a entender o apelo público do negócio. As sete cooperativas agregam um total de aproximadamente 13 mil pessoas, em sua maioria, pequenos agricultores que cultivam alimentos livres de agrotóxicos como arroz, feijão, milho, açúcar mascavo, leite e derivados.

Luis Carlos Costa, representante do programa Finapop (Financiamento Popular para Alimentos Saudáveis), que assessorou as cooperativas na estruturação do CRA, explica que, pelo fato de os assentamentos da reforma agrária serem territórios de controle da União, as terras não po-

dem ser dadas como garantia, o que historicamente dificultou o acesso a crédito por parte dos membros das cooperativas.

“O CRA surgiu como uma oportunidade de acesso ao crédito a juros menores do que a média, e, ao mesmo tempo, com a produção das cooperativas sendo aceita como garantia para o financiamento”, diz Costa. Ele explica que o Finapop foi lançado no início do ano passado em âmbito nacional pelo MST e parceiros, com a proposta de viabilizar alternativas para o financiamento das cooperativas de agricultura familiar.

O representante do programa de financiamento acrescenta que as sete cooperativas foram selecionadas com base nos respectivos projetos de investimento produtivo apresentados e já possuem um porte relativamente grande em termos comparativos, com marcas próprias e contratos estabelecidos com redes comerciais.

“A avaliação que tem sido feita junto às cooperativas é

que a operação com o CRA foi um sucesso, conseguindo adequar toda a parte burocrática de comprovação de garantias, e comunicar os investidores sobre sua proposta, de financiar a produção de alimentos limpos, saudáveis, a partir da agricultura familiar”, diz Costa.

Ele diz que novas estruturas para viabilizar recursos, não necessariamente via CRAs, têm sido trabalhadas para atender à demanda das diversas cooperativas ao redor do país. Hoje já são 44 cooperativas vinculadas à Finapop em busca de formas alternativas de financiamento.

Essa foi a segunda incursão do MST no mercado de capitais. Em maio de 2020, um projeto-piloto levantou R\$ 1,5 milhão para a Coopan (Cooperativa de Produção Agropecuária Nova Santa Rita) no Rio Grande do Sul.

O economista Eduardo Moreira teve papel fundamental para a viabilização das operações e atuou como investidor nas duas ofertas, com um investimento consolidado total

de R\$ 1 milhão. Foi ele quem fez a ponte entre o MST e a Gaia.

O economista defende que a taxa de juros proposta pelos CRAs é um aspecto importante que precisa ser levado em conta ao avaliar o retorno que o ativo oferece, mas não deve, e nem pode ser o único.

“O retorno é tudo aquilo que volta para gente quando fazemos um investimento. Qual o retorno que se tem ao financiar uma empresa como a Taurus?”, questiona Moreira.

Ele diz que, embora a taxa de rentabilidade do certificado das cooperativas seja a meta de da encontrada em um título público de prazo semelhante, o retorno o trabalho mostrou que os investidores não estão preocupados apenas com o aspecto financeiro relacionado aos seus investimentos.

“Se mostramos para as pessoas que elas podem ter o poder de escolha, do que financiar, e não delegar esse poder deixando o dinheiro com os bancos, percebemos que elas estão dispostas a aceitar taxas de juros muito menores. Nesse sentido, é algo revolucioná-

ques estão baixos e os preços seguem firmes, com exceção do minério de ferro”, diz.

Na ASA Investments, o diretor de gestão, Marcio Fontes, também vê com bons olhos as perspectivas para o petróleo, carregando posições tanto no Brasil quanto no exterior.

Ele cita na carteira dos fundos da casa posições nas ações da empresa PetroRio na Bolsa brasileira, que não ficam expostas ao mesmo risco de interferência estatal que a Petrobras, e no ETF negociado no exterior XLE, com nomes como Chevron e Exxon Mobobil.

Fontes diz que, após a queda recente das ações da Vale, aproveitou para montar uma pequena posição nos papéis da mineradora. E que ainda não tem, mas está analisando acrescentar à carteira o cobre, bastante utilizada no processo de fabricação de carros elétricos.

“Com a nova economia verde ganhando relevância, viemos nos últimos tempos de um longo período de subinvestimento no setor de commodities mais sujas, como petróleo e as metálicas. E essa falta de investimento vai cobrar seu preço, na forma de menos oferta desses produtos vis-à-vis a demanda que ainda vai seguir robusta”, afirma o diretor da ASA Investments, gestora de investimentos de Alberto Joseph Safra.

Fontes diz ainda que, como resultado da pandemia e dos gargalos nas cadeias de produção, é natural esperar algum movimento de desglobalização, e, por consequência, de maior investimento no setor de infraestrutura local de cada país. “É um fator estrutural que deve pressionar as commodities no médio prazo.”