Valor ECONÔMICO 15 ANOS

Imprimir ()

27/05/2015 - 05:00

Tesouro mais direto

Por **Beatriz Cutait**

Títulos públicos. Você já ouviu falar deles, já lhe aconselharam a comprá-los, disseram que o investimento é simples, mas você ainda não entendeu o mecanismo e tem preocupações com relação ao risco das aplicações. São justamente esses tipos de dúvidas que o Tesouro Nacional está tentando eliminar.

Criado em 2002 pelo Tesouro em parceria com a BM&FBovespa, o Tesouro Direto, programa de venda de títulos públicos via internet voltado a pessoas físicas, contou com duas mudanças de peso nos últimos meses para ser melhor compreendido pelos investidores e ter um apelo mais popular. A primeira foi contar com nomes mais simples, ao eliminar a sopa de letrinhas que quase nada dizia a alguém pouco familiarizado com os papéis e adotar uma nomenclatura com informações mais sugestivas sobre o tipo de aplicação que cada título representa. E a segunda alteração, ainda mais importante, foi passar a oferecer recompra diária para a negociação dos títulos, antes restrita à periodicidade semanal.

Embora o período seja curto, os dados mostram que as medidas já começaram a surtir efeito. Após atingir em março recorde de vendas (R$ 1 bilhão) e de número de investidores cadastrados (12.570), o Tesouro Direto manteve desempenho expressivo no mês passado.

Em abril, as vendas atingiram R$ 828,6 milhões, segundo maior número da série. O estoque de títulos do programa alcançou R$ 17,6 bilhões, alta de 5,1% sobre março e de 38% em relação a abril de 2014. Com o ingresso de 11,5 mil participantes no mês passado, o total de investidores cadastrados subiu para 495.776, dos quais 150.225 ativos, ou seja, com algum título em carteira atualmente.

Ainda que o Tesouro esteja tentando facilitar o entendimento do programa, há um longo caminho a ser percorrido pelo investidor. E ele começa com a escolha de uma das 69 instituições financeiras - bancos e corretoras - habilitadas a operar no programa, cujas taxas de administração cobradas variam de zero (apenas quatro agentes de custódia isentam o investidor da cobrança, dentre os quais a Corval Corretora, em liquidação extrajudicial desde setembro de 2014 em meio a denúncias de fraude) a 2% ao ano. Ainda é preciso pagar uma taxa de custódia de 0,30% ao ano sobre o valor dos títulos à BM&FBovespa.

Felipe Sotto-Maior, diretor da assessoria de investimentos Vérios, considera razoável pagar uma taxa de administração de até 0,10%, corte no qual se enquadram oito instituições, além das quatro que não cobram pelo serviço. Para ele, a principal razão por trás do ainda baixo número de investidores do Tesouro Direto, quando considerada a população brasileira e o total de contas bancárias, reside na dificuldade de compreensão do produto. "Os novos nomes vêm para facilitar, mas não resolvem de vez, porque ainda causa certa confusão, por exemplo, definir o que é juro pré ou pós-fixado", pontua.

Cabe a um consultor, agente autônomo ou gerente bancário esclarecer o funcionamento desse mercado ao cliente, mas esse personagem está em estruturas diferentes e tem objetivos que também são distintos, ressalta Sotto-

Maior. "E é um produto sem comissão, sem rebate. Pouco rentável para a as instituições", diz.

Embora não admita em entrevista as comparações, o Tesouro tem feito uma campanha mais agressiva comparando o investimento em títulos públicos com outros ativos mais difundidos pela indústria financeira.

"As taxas de rentabilidade oferecidas pelo Tesouro Direto têm superado as rentabilidades da maioria das alternativas de investimento em renda fixa. Mesmo após o desconto das taxas operacionais e dos impostos, os títulos garantem atualmente um retorno acima de 10% ao ano. A poupança, por sua vez, rende entre 6% e 7%. Isso mostra que, embora a poupança goze de benefício fiscal de não haver cobrança de Imposto de Renda, os retornos do Tesouro Direto são significativamente superiores", destaca a instituição em nota publicada em seu site neste mês.

O Tesouro ainda afirma, no texto, que o programa também apresenta retorno maior quando comparado a fundos de investimento, Certificados de Depósito Bancário (CDBs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs), além de mencionar a vantagem com relação à bolsa de valores. "Com a taxa básica de juros Selic de 13,25% ao ano, a maioria das ações vem apresentando rentabilidades modestas, muitas vezes não compensando o risco tomado, dada a sua elevada instabilidade", diz o texto.

O subsecretário da dívida pública do Tesouro Nacional, Paulo Valle, negou, contudo, a disputa por espaço nos portfólios dos investidores. "Nosso objetivo é mostrar que é um produto competitivo, não estamos dizendo que tem um concorrente específico."

Sem querer fixar uma meta a ser conquistada, Valle considera os cerca de 500 mil investidores cadastrados um número bom, similar ao total de contas de pessoas físicas na bolsa (559,7 mil ao fim de abril). "Achamos que, por estar em linha com a nova geração, acostumada a aplicar pela internet, o Tesouro Direto tem um potencial enorme", disse o subsecretário ao **Valor**, ressaltando o interesse em pulverizar a base de investidores.

Para o segundo semestre, o Tesouro prepara mudanças no simulador e nos extratos, para deixar claro os conceitos de marcação a mercado dos papéis e lembrar os investidores que, se carregarem os títulos, garantirão determinados rendimentos.

Ao ser questionado sobre como ampliar a divulgação do produto pelas instituições financeiras, Valle afirmou que um dos intuitos dos anúncios mais recentes foi deixar o produto mais atrativo para distribuição.

Com 11,5 mil novos participantes em abril, total de investidores cadastrados subiu para 495,8 mil, dos quais 150,2 mil ativos

Líder no ranking de compras do Tesouro em março, a Rico Corretora tem focado bastante a promoção do produto. Segundo a sócia-diretora Monica Saccarelli, há cerca de um ano a casa tem promovido um trabalho de divulgação e educação voltado especificamente para esse mercado. E a união da plataforma de investimentos com a CGD em julho do ano passado também ajudou a Rico a conquistar o primeiro lugar no produto, ocupado um ano atrás pelo Banco do Brasil.

Em relação às medidas implementadas pelo Tesouro, Monica enxerga na liquidez diária a principal alteração promovida. A Rico detém R$ 2 bilhões em custódia apenas em Tesouro Direto, o que representa 48% do total da corretora. A posição média por investidor nos títulos públicos é de R$ 80 mil, mas Monica assinala que os novos clientes têm aplicado valores menores, por volta de R$ 8 mil. "O programa está se popularizando, mas, mesmo assim, o valor é alto", diz.

Com a cobrança de 0,10% ao ano, a Rico está ao lado da maior parte das instituições ao aplicar algum tipo de taxa para operar Tesouro Direto. Os valores cobrados, contudo, ainda são vistos como pouco relevantes aos olhos de bancos e corretoras, que buscam ampliar o portfólio dos investidores de títulos públicos com outros produtos.

Um gerente de banco que não quis ser identificado destaca que, em sua instituição, cabe ao cliente buscar orientações sobre a aplicação via Tesouro Direto, dado que a recomendação é ter uma ação unicamente reativa, sem a oferta do produto. "A argumentação é a da escolha pelo cliente entre o conforto de ter o banco gerenciando seus recursos versus o rendimento potencialmente maior do Tesouro", diz.

Além disso, a aplicação em títulos públicos não só não entra na meta dos gerentes, afirma, como a prejudica, já que o cliente tende a alocar recursos no Tesouro Direto antes investidos em produtos como LCIs, LCAs e CDBs.

Mesmo sem campanhas direcionadas ao programa, os grandes bancos figuram entre as principais instituições que operam Tesouro Direto. (*ver quadro acima*)

O Banco do Brasil ocupa a vice-liderança das compras, em meio à capilaridade de sua rede de agências. Segundo o diretor de empréstimos e financiamentos, Edmar Casalatina, o banco tem 17% de participação no estoque total do Tesouro Direto, com investimento de 27,1 mil clientes, dos quais quase 60% de São Paulo, Rio de Janeiro e Distrito Federal.

Com uma taxa de administração de 0,50% e tíquete médio aproximado de R$ 30 mil, Casalatina diz que o banco está passando instruções referentes às mudanças do programa para os funcionários da rede e destaca que o produto precisa ser muito bem vendido aos clientes.

O diretor-geral da Bradesco Corretora, Anibal Santos, conta que a instituição também tem priorizado o treinamento dos distribuidores para difundir o Tesouro Direto, o que elevou, em um ano, o número de investidores de 10 mil para 22 mil, incluindo a base da Ágora, ainda separada. Ainda que não esteja no centro das atenções, o executivo defende a relevância desse mercado para o grupo. "A prioridade pode até não ser dada pela rede do banco, mas temos a corretora também. Tem nicho para tudo."

A aplicação média nos títulos públicos segue bastante elevada, conforme o executivo. Na Bradesco Corretora, o investimento gira em torno de R$ 100 mil, com um cliente mais do segmento Prime, e, na Ágora, sobe para R$ 150 mil.

Assim como o Banco do Brasil, o banco não estuda mexer na taxa de administração, de 0,50% no caso da Bradesco Corretora e de 0,23% na Ágora. "A taxa cobre custos", diz Santos, ressaltando que, em termos de receita, a representação do produto é pouco expressiva.

Já a Easynvest - quarta instituição em volume de vendas do Tesouro Direto - adota estratégia diferente. "Nosso trabalho é mostrar que existe uma opção de investimento além da poupança, além do banco. E o principal marketing é não cobrar nenhuma taxa", diz o diretor Amerson Magalhães.

Hoje, uma fatia aproximada de 35% do total em custódia da corretora vem do programa, e o executivo nota uma aceleração das vendas desde fevereiro.