

The logo for 'planner' is displayed in a white, lowercase, sans-serif font. To the right of the text is a stylized icon consisting of two vertical bars of varying heights, connected at the top by a curved line, resembling a double 'N' or a simplified architectural structure. The background of the entire page is a blue-tinted photograph of a modern glass skyscraper with a curved facade, viewed from a low angle. In the foreground, a glass railing and the silhouettes of people walking on a balcony or walkway are visible, adding a sense of depth and activity to the scene.

planner 

Planner Redwood Asset Management

COMENTÁRIO MENSAL

AGOSTO 2015

Comentário Mensal da Gestão / AGOSTO 2015

Agenda

- Introdução
- Atividade Econômica
- Política Fiscal
- Conjuntura Internacional
- Juros
- Câmbio
- Bolsa



O presente relatório e qualquer informação aqui contida têm propósito exclusivamente informativo, não constituindo recomendação de investimento, oferta ou solicitação de aquisição ou venda de qualquer instrumento financeiro. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e, nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Mesmo tendo tomado todas as precauções para assegurar que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas, a Planner Redwood Asset Management não se responsabiliza pela sua exatidão ou abrangência.



Epígrafe do mês...a pretexto do momento que vivemos.

“Cheer up, the worst is yet to come!”

“Anime-se, o pior está por vir!”

Mark Twain – Escritor Americano

Introdução

A fonte de geração de surpresas do Governo Brasileiro é definitivamente inesgotável!

O Governo apresentou uma proposta orçamentária (PLAO) deficitária. Isso mesmo. Pela primeira vez na história da República, foi encaminhado ao Congresso uma peça orçamentária com um rombo de aproximadamente R\$ 30 bi. Trata-se de uma avacalhão sem limites, um escárnio com os demais poderes envolvidos e um afastamento total aos princípios básicos da formulação orçamentária e a atinência à Lei de Responsabilidade Fiscal. Tudo isso sob o comando final da Presidente da República, mas sob os auspícios do, em tese, maior defensor do equilíbrio fiscal: Ministro Levy. Uma pena. Muito mais do que um desastre em termos de sinalização macroeconômica, parece ter sido uma lástima politicamente falando...sem contar a fragilização do Ministro Levy e a incontestável percepção do mercado que ninguém mais se entende no Governo.

O resultado disso tudo, entende-se, uma conjugação do sectarismo ideológico, os pensamentos não ortodoxos que compõem (e influenciam) a equipe econômica, e a absoluta e infinita inabilidade e incompetência gerencial. Ademais, soma-se o estatismo populista e o aparelhamento partidário do Governo. Pronto, a equação está montada. Nada mais explosivo do que poder e incompetência juntos. A situação de penúria precisa ser resolvida, urgentemente. Caminhamos a passos largos para um *corner*. Michel Temer educadamente deixou a articulação política, e Levy está por um fio. Todos os sinais de alerta estão acesos.

No campo internacional, parece que a única economia que vai realmente bem é a americana. Todos os indicadores que desde Ben Bernanke se comentavam precisavam realinhar-se, somente a inflação ainda não chegou na “meta” de 2%. Por outro lado, agora parece todos resolveram acreditar que a China, de fato, não crescerá como as previsões oficiais e sim algo certamente abaixo de 6%. Os impactos desse “reconhecimento” da atividade chinesa provocou pânico em todos os mercados financeiros mundiais e promete um pouco mais. Esse primeiro e ainda pequeno solavanco chinês serviu para mostrar para o mundo o tamanho do estrago que um *hard landing* por lá pode ter de reflexos em todos os países – desenvolvidos ou não.

Enfim, a tempestade perfeita se forma – com problemas externos e os nossos domésticos. Com um clima assim, com o Governo sem comando (político e econômico), tudo pode acontecer...o pior está por vir. Infelizmente. .

Neste ambiente, os *Treasuries* dos EUA fecharam o mês em 2,20%. S&P variou -6,26%, NIKKEI fechou em -8,23%, DAX com -9,28% e FTSE em -6,78%. O Ibovespa terminou o mês em -8,33% e o IBrX em -8,25%. Máximas para DIF16 em 14,46% e DIF17 em 14,36%. NTN-B 2050 terminou o mês em 7,05%, e o dólar (Ptax venda) a R\$ 3,6467.

Atividade Econômica

O quadro ao lado, elaborado pela Austing Rating, demonstra o desempenho da atividade econômica brasileira comparada com outros 35 países. Só não perdemos para Rússia e a Ucrânia.

Estamos claramente em recessão – o recuo foi de 1,9% se comparado ao 1º TRI 15 e de 2,6% quando comparado ao 2º TRI 14 – absolutamente em linha com nossas projeções até o momento. As diferenças seguem em relação ao quadro ao lado quando as nossas projeções ampliam o desaquecimento para este ano em 2,37% e no próximo ano em 1,09%.

É fato que a China aparece com incríveis 7% de crescimento – inverossímil, o que de fato muda a análise relativa mas pouco mudam o *ranking* e, indubitavelmente, a nossa situação de penúria. Situação brasileira esta que, se confirmadas nossas projeções para 2015/2016, somente guardará paralelo em 1930/1931 quando tivemos retração econômica de 2,1% e 3,3%, respectivamente. Naquela época vivia o mundo o *crash* da bolsa de Nova York de 1929 e nós por aqui com a revolução de 30.

A situação que se apresenta hoje precisa ser vista não somente como consequências de desmandos e atitudes do passado recente, mas como um retrato do que se precisa tomar de atitudes a partir de agora – urgentíssimamente. O déficit de responsabilidade fiscal (com reflexos diretos na atividade) que acomete em parte a equipe econômica e ao Congresso Nacional tem de ser revertido. Como? Dentre as várias ações políticas necessárias uma se impõe: uma posição firme e definitiva do Ministro Levy. Pulso e personalidade!

TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB - 2º TRIMESTRE/2015					
RANKING	PAÍS	2º T15 / 2º T14	2º T15 / 1º T15 (*)	2015 Proj.	2016 Proj.
1º	China	7,0%	7,0%	6,8%	6,5%
2º	Filipinas	5,6%	7,4%	6,6%	6,4%
3º	Malásia	4,9%	n.d.	5,5%	5,6%
4º	Indonésia	4,7%	n.d.	4,9%	5,5%
5º	EUA	3,7%	0,9%	2,5%	2,7%
6º	Eslováquia	3,2%	3,1%	2,7%	2,8%
7º	Espanha	3,1%	4,1%	3,0%	2,5%
8º	Peru	3,0%	2,5%	4,0%	4,9%
9º	Suécia	2,9%	4,0%	2,5%	2,8%
10º	Hong Kong	2,8%	1,6%	2,3%	2,1%
11º	Letônia	2,7%	6,0%	2,7%	3,5%
12º	Hungria	2,7%	2,0%	3,0%	2,8%
13º	Grã-Bretanha	2,6%	2,8%	2,5%	2,3%
14º	México	2,2%	2,0%	2,5%	3,1%
15º	Coréia do Sul	2,2%	1,2%	2,8%	3,3%
16º	Noruega	2,2%	-0,4%	0,7%	1,6%
17º	Chile	1,9%	n.d.	2,9%	3,8%
18º	Estônia	1,9%	3,2%	2,3%	3,2%
19º	Israel	1,9%	0,3%	3,4%	4,0%
20º	Cingapura	1,8%	-4,0%	3,1%	3,2%
21º	Alemanha	1,6%	1,8%	1,6%	2,0%
22º	Holanda	1,6%	0,3%	2,0%	1,9%
23º	Grécia	1,5%	3,1%	0,5%	2,2%
24º	Portugal	1,4%	1,6%	1,3%	1,6%
25º	Lituânia	1,3%	2,3%	2,7%	3,1%
26º	Bélgica	1,3%	1,8%	1,3%	1,6%
27º	África do Sul	1,2%	-1,3%	2,0%	2,2%
28º	França	1,0%	n.d.	1,2%	1,5%
29º	Japão	0,7%	-1,6%	0,9%	1,5%
30º	Itália	0,5%	0,7%	0,7%	1,2%
31º	Taiwan	0,5%	-6,6%	3,4%	2,7%
32º	Austria	0,4%	-2,9%	0,6%	1,5%
33º	BRASIL (**)	-2,6%	-7,4% (*)	-2,06%	-0,24%
34º	Rússia	-4,6%	n.d.	-3,5%	0,3%
35º	Ucrânia	-14,7%	-4,4%	-6,4%	1,9%

Ranking da Austin Rating compara desempenho econômico de 35 países e considera na comparação com o 1º trimestre a taxa dessazonalizada em termos anualizados

Política Fiscal

Repetir que não precisamos de inimigos? Claro que não! Nossos inimigos estão constrangidos com nossa própria audácia de nos automutilarmos.

O Ministro da Fazenda, Joaquim Levy, anda espalhando que a situação atual do Brasil é parecida com a que o País viveu nos anos 80. Disse: “Ousaria dizer que estamos numa situação parecida com a do começo dos anos 80, quando vínhamos de um período de expansão e industrialização”. Pode ser, um momento onde um ciclo favorável se encerra. O ministro lembra que houve uma queda no preço das commodities como estamos vendo atualmente, mas ressaltou que “a principal diferença é que agora temos mais de US\$ 300 bilhões em reservas”. Ele continuou com a análise e disse que o choque atual é grande e não faz sentido resolver as coisas com a inflação. “O tamanho e a persistência do choque atual são quase tão grandes como nos anos 80”. Tudo ótimo. Precisava falar somente do que foi feito e que não poderemos repetir. Naquela época (1982), o então Ministro Delfim Netto (nos últimos anos da administração PT um economista sempre ouvido) promoveu uma maxi desvalorização com controle de juros! Imaginem! Como bem nos lembrava nos idos de 2013 o jornalista Luis Nassif, Delfim montou a seguinte equação:

1. Uma maxidesvalorização de 30%, para estimular as exportações.
2. O fim das minidesvalorizações e o congelamento da OTN (que reajustava contratos e ativos financeiros), para evitar a propagação do câmbio para os preços.

Resultado: a economia explodiu. Com os preços estourando e a OTN congelada, as empresas passaram a investir furiosamente em estoques, colocando mais lenha na fogueira. Em pouco tempo a inflação comeu a maxidesvalorização.

As contas externas entraram em pane. Para tapar buraco externo, Delfim se valeu das estatais se endividando a pleno vapor. Recorreu a operações de leasing da Petrobras para exportações fictícias. Arrebentou com os controles fiscais e com as contas direcionadas. Explodiu com a conta movimento do Banco do Brasil.

Porém, para o Ministro Levy "a maré mudou" e "a ficha tem que cair". Assim, há necessidade de firmeza e decisão para lidar com a situação. O Ministro ressalta que a primeira estratégia é preparar o País para o choque grande e persistente. Dentre as estratégias do Governo, o Ministro ressalta a necessidade do trabalho conjunto entre o Legislativo e o Executivo e defendeu a reforma tributária. “Temos que melhorar alguns impostos, o ICMS, para acabar com a guerra fiscal, o PIS/Cofins, para simplificar a vida das empresas”. Tudo ok, mas se estamos de alguma forma parecidos com a década de 80, que ao menos aprendamos com nossos erros.

A grande verdade é que o Governo sinaliza que não sabe como resolver o problema fiscal. O orçamento deficitário enviado ao Congresso para 2016 mostra que o Governo não conseguiu implementar o ajuste fiscal até o momento e não sabe o que fazer para resolver este impasse. Com isso aumentam as chances de que o equilíbrio das contas deve ficar para 2017 ou 2018. Consolidará assim a explosão da relação Dívida/PIB, com todas as consequências que já conhecemos.

Conjuntura Internacional

Excluído os Estados Unidos, o resto do planeta parece estar em maus lençóis quando se trata de suas economias.

Em recente artigo publicado por Bill Emmott (ex-Editor Chefe da revista The Economist) intitulado A Grande Bolha dos Mercados Emergentes, o autor ressalta que “alguma coisa muito errada aconteceu com as economias emergentes”. Achar o responsável agora é o que importa: preços de commodities, expectativa do FED aumentar juros, China, guerra cambial, etc. Tudo isso tem sua parte, mas Bill Emmot sintetiza em uma resposta mais simples e tradicional: o problema é a política. Ele está certo, ao menos em parte, nós adicionamos a incompetência gerencial. A crença até recentemente era de que as economias emergentes poderiam crescer mais rápido do que economias desenvolvidas via importação de tecnologia e técnicas de gerenciamento, enquanto exportavam bens e serviços, assim usufruindo da dobradinha de baixos salários e aumento de produtividade. Não é bem assim e concordamos com o que diz o autor, pois embora *os países possam surfar ondas de crescimento e explorar os ciclos de commodities a despeito de ter instituições políticas disfuncionais, o teste efetivo vem quando o ambiente se torna menos favorável e o país precisa de mudança de curso*. Isso vale para praticamente todos os emergentes.

Pois bem, o ambiente se tornou *bem* menos favorável. Em todos os sentidos – sendo a China o mais “perigoso” de todos os problemas, não somente pelo seu potencial “destrutivo”, em especial pelo potencial contágio sem precedentes, mas sobretudo pela imprevisibilidade de sua ocorrência no tempo e sua longevidade. Mas Bill Emmot resume os problemas dos emergentes sem muito impacto (embora considerado) da conjuntura internacional. O autor descreve: *Democracias como a do Brasil, Indonésia, Turquia e África do Sul estão todas atualmente fracassando em desempenhar uma tarefa básica para qualquer sistema político: suavemente mediar competição de grupos de interesse e blocos de poder de forma a permitir que o interesse público prevaleça. Por isso entende-se consentir que a economia se desenvolva com flexibilidade, de tal sorte que investimentos e recursos sejam realocados e aplicados onde existam potenciais maiores de lucratividade. Em uma economia emperrada, onde não se permite tal criação destrutiva e adaptação a novas circunstâncias, não crescerá com sustentabilidade. Desta forma, a menos que as economias emergentes assegurem que permanecerão flexíveis e adaptáveis, elas não continuarão a “emergir”. O determinante, portanto, é que a flexibilidade e a habilidade para se adaptar recaí nas Instituições Políticas e sua disposição em “desafiar” grupos de interesses, mediar conflitos sociais, e manter a lei.*

Assim, com todos os problemas ainda não resolvidos na Europa (desemprego, inflação, etc.), a guerra cambial que se acirra (em especial na Ásia), a iminente normalização da política monetária do FED, o freio da economia chinesa (com ou sem *hard landing*), etc. são somente catalizadores da tempestade que se avizinha. Precisávamos, ao menos, não nos enxergar inseridos em um contexto como o que Bill Emmot tão apropriadamente descreve. Seria um alívio, mas infelizmente estamos 100% representados pela análise.

Mercados - Juros

Começamos o mês com a ilusão, de que apesar de ser agosto, o mês seria de menor volatilidade com a notícia de um acordo entre Renan Calheiros e o Planalto sinalizando uma saída favorável para a crise política. Ledo engano...

Ao longo do mês, duas das maiores agências de risco, S&P e Moody's, publicaram suas análises sobre o Brasil. A S&P atribuiu viés negativo ao risco soberano brasileiro e manteve o *rating*, já a Moody's derrubou de Baa2 para Baa3 a nota de crédito do Brasil em moeda estrangeira, deixando o país apenas uma nota acima da classificação de grau especulativo e mudou a perspectiva para a nota do Brasil para estável. As razões apresentadas (baixo crescimento, deterioração das contas fiscais e falta de consenso político) não foram nenhuma surpresa, já a manutenção do grau de investimento sim. Nem mesmo o risco iminente da perda do grau de investimentos foi suficiente para alertar o Congresso da necessidade do ajuste fiscal e do fim das pautas "bombas". E para piorar, por um instante, ao longo do mês, tivemos a impressão que o ex Ministro Mantega tinha voltado ao governo quando o setor automobilístico ganhou dos bancos públicos R\$ 8 bilhões com juros mais baixos para, no mínimo, não demitir mais. Busca do crescimento por meio de subsídios, será que a equipe econômica atual não aprendeu com os erros passados?

Para fechar com chave de ouro o mês de agosto, o governo anunciou o encaminhamento da proposta orçamentária de 2016 ao Congresso com um déficit fiscal de R\$ 30,5 bilhões. Será que escutamos bem? Sim, é isso mesmo. De acordo com o Ministro do Planejamento o orçamento é realista. E de acordo com o mesmo, a Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece que o orçamento tenha uma meta, independente se positivo ou negativo. Surreal

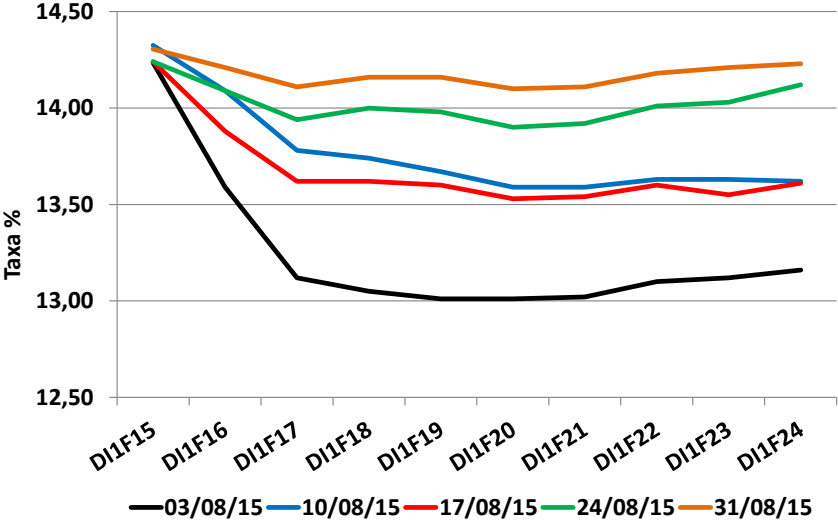
Para evitar o envio do orçamento deficitário discutiu-se a volta da CPMF. Entretanto, por falta de apoio político e a resistência de diversos setores da sociedade, o Governo desistiu de recriar o imposto necessário para fechar a conta do próximo ano. A volta da CPMF não resolve o problema fiscal, pode apenas maquiagem a situação por um breve período. A CPMF é ruim para a atividade e afeta principalmente as pessoas com menor renda. A elevação da carga tributária reduz renda disponível para consumo ou investimento. A presidente Dilma para não se desgastar ainda mais com a sociedade não acatou as recomendações do Ministro Levy de apresentar um forte ajuste nas contas públicas, principalmente nas áreas do INSS e dos gastos sociais. O Governo perdeu completamente o juízo! A perda do grau de investimento é uma questão de tempo, já a continuidade do Ministro Levy é incerta. A solução não é aumentar impostos e sim reduzir despesas! Até quando o Governo irá se negar a enxergar a realidade? O país precisa, urgentemente, de reformas estruturais.

Toda esta análise leva a uma interpretação inequívoca: sobrou mais uma vez para a Política Monetária, ou seja, ajustes via Juros. Entretanto, todos sabemos dos efeitos colaterais de uma política monetária como a que será ainda mais exigida: desempenho ruim da economia e desemprego. Ainda mais. Contudo, a grande questão será saber se o BACEN realmente se colocará como guardião da moeda ou se "flexibilizará" sua missão original com outras variáveis ou, ainda pior, sucumbir ao determinado pela Comandante em Chefe ao sabor de suas ilações macroeconômicas.

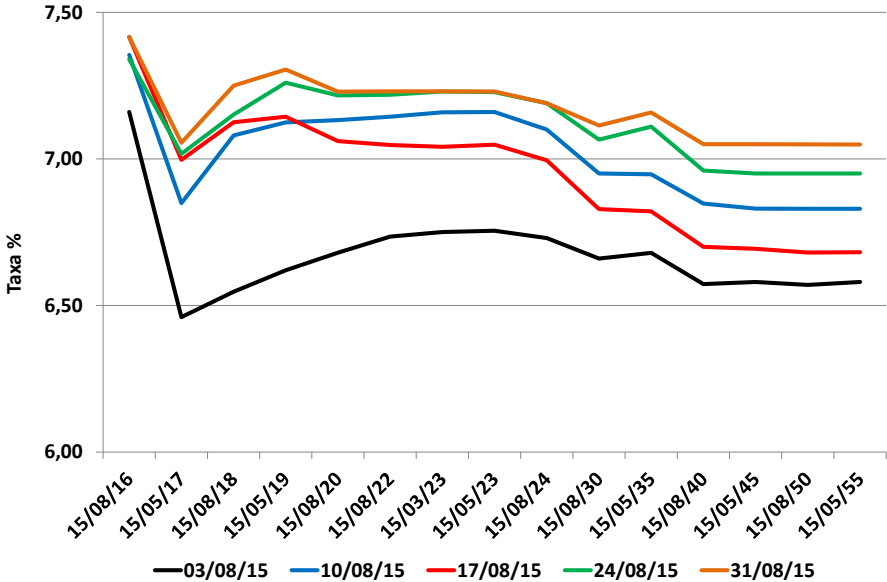
As grandes incertezas domésticas e a aversão ao risco global causaram uma distorção que não se via há muito tempo na curva de juros brasileira: a estrutura a termo fechou o mês praticamente *flat*. A curva fechou o mês sem precificar corte de juros no próximo ano. Em comparação ao mês anterior, com toda a piora do cenário, os investidores passaram a cobrar mais para investir no país. É assim que funciona.

Mercados – Juros (curvas semanais)

Gráficos ETTJ



Cupons (NTN-Bs)



Mercados - Câmbio

Em cenários de estabilidade, a projeção do câmbio é considerada pelos economistas o maior desafio entre os cálculos macroeconômicos. No Brasil atual, a missão tornou-se quase um exercício de adivinhação para boa parte dos participantes do mercado financeiro. Tanto que o ano começou com o mercado esperando câmbio de R\$ 2,80 no fim de 2015 e o boletim semanal do Banco Central (Focus) aponta para R\$ 3,50. Vale considerar, que em agosto a moeda fechou negociada a R\$ 3,6467, alta de quase 6%!

Não bastasse o agravamento da crise econômica em si, o fato é que esse processo caminha junto com o aumento do risco político e por conseguinte o risco país. Difícil mensurar qual o peso econômico e político na construção do ambiente de deterioração e seus reflexos na cotação do câmbio.

De nada adiantou as intervenções do Banco Central no câmbio. A instituição sinalizou (retornou) a rolagem integral dos *swaps* cambiais, contratos equivalentes a venda futura de dólares, que vencem em outubro e a venda de até 2,4 bilhões de dólares com compromisso de recompra em novembro e dezembro de 2015. O desmonte do programa de *swap* era uma meta para a equipe econômica que foi abandonada. As medidas tomadas pelo BACEN para fornecer liquidez não surtem mais efeitos pois os problemas são de fundamentos.

Na verdade, o país não tem uma política cambial. O câmbio não é fixo, não é flutuante, não tem bandas explícitas definidas...não tem nada! É um verdadeiro desastre! Não custa lembrar Mario Henrique Simonsen: “**inflação aleija, mas o câmbio mata!**”. Mais uma vez, para nós não nos parece que exista um pensamento alinhado macroeconômico, e colocar a culpa na “independência” do BACEN perpassa o bom senso e insulta nossa inteligência.

Não se pode festejar um *overshooting* como estamos vivenciando, nem mesmo quando se verifica uma “melhora” em nossa balança comercial. Será efêmera esta ação, e é uma ingenuidade acreditar que o câmbio por si só, e no longo prazo, melhorará nossa competitividade. O câmbio, como nível geral dos preços, provocará desarranjos na economia, incertezas no empresariado e, via *pass-through* (o efeito contágio nos preços), aumentará a inflação corrente.

Ainda, com elevação dos juros pelo FED e a perda do grau de investimento haverá uma saída maciça de recursos do país, elevando a cotação da moeda americana, num primeiro momento, para só depois haver uma acomodação (espera-se). A grande questão hoje é saber qual o novo patamar de nível de equilíbrio do Real – e se o BACEN “concorda”. Países, como o Brasil, que convivem com inflação alta e contas desequilibradas tendem a ser mais prejudicados. É fato, contudo, que o dólar se valorizou frente as principais moedas emergentes diante das preocupações com a desaceleração da economia chinesa. – quando, ainda no mês de agosto, o PboC iniciou um processo de desvalorização do yuan, dentre outras medidas para aquecer o mercado local.

Tudo isso influencia, mas não retira nossa absoluta inépcia no assunto. Atenção: o câmbio mata!

Mercados - Bolsa

O Brasil está tecnicamente em recessão! A indústria nacional perde competitividade! E a bolsa de valores brasileira, mais cedo ou mais tarde, refletiria essa situação.

A percepção de que países emergentes eram sinônimo de crescimento robusto caiu por terra. O PIB brasileiro do segundo trimestre, conforme comentado, foi muito ruim e inevitavelmente o lado real da economia influencia diretamente o mercado financeiro – neste caso, o reflexo do desempenho das empresas em suas cotações em bolsa. E o pior, a recessão não será curta, os números para 2016 também indicam um PIB negativo – o que indica possivelmente um cenário bastante adverso para as empresas e, por conseguinte, para o Ibovespa como principal indicador de desempenho das principais empresas do país. Em verdade, o modelo de crescimento baseado em consumo – rigorosamente esgotado, somado aos efeitos da operação Lava-Jato na economia e na política explicam, em grande parte, a desaceleração da economia, com reflexos direto no humor dos investidores e assim no Índice Bovespa. Teremos que esperar até o final de 2016 ou mesmo início de 2017 para ver novamente números positivos da nossa economia – e quem sabe, neste caso, o mercado financeiro (como sempre) não “precifica” antecipadamente este movimento.

As externalidades também importam aqui. Contágios e correlações se aplicam. Tomemos mais uma vez a China como exemplo: um dos mais importantes motores da economia global, superou a Grécia no topo da lista de preocupações que acometem investidores globais. O Banco Popular da China cortou suas taxas de juros e, ao mesmo tempo, afrouxou as taxas do depósito compulsório pela segunda vez em dois meses, aumentando o apoio à economia e ao mercado acionário, cuja forte queda, principalmente da bolsa de Xangai, afetou o resto do mundo.

O quadro atual é de aversão ao risco, dúvidas quanto ao futuro e falta de informação concreta de toda sorte: *hard landing* da China, aumento de juros pelo FED e perda de nosso grau de investimento...estes, apenas para começar e com poder de fortíssimo impacto em nossa bolsa de valores.

Assim, depois de um primeiro semestre positivo com entrada de investidores estrangeiros na Bolsa brasileira, agosto, assim como julho teve um fluxo negativo com a saída desses investidores. A preocupação com a China e a expectativa pelo aumento dos juros nos Estados Unidos são os principais fatores para este movimento entre os emergentes. No Brasil, a crise política faz com que a intensidade dessa fuga seja um pouco maior que em outros países. O Ibovespa fechou o mês em queda de 8,33% acumulando perda de 6,76% no ano. O setor financeiro teve os piores resultados com a proposta de aumento da CSLL, previsão de déficit orçamentário em 2016 e a pressão da notícia sobre a inflação e a atividade.

No final, avalia-se que a realização verificada até o momento não é ainda completa. O verdadeiro *sell-off* na bolsa virá quando as mencionadas preocupações se tornarem realidade (claro, com alguma antecipação de preços). Neste momento, o caminho de “saída” se fecha justamente quando todos desejam sair (alguns investidores externos só sairão na efetiva perda do grau de investimento)...vendem-se tudo a qualquer preço.

Existe boa notícia aqui? Sim, a derrocada dos preços poderá proporcionar excelentes investimentos para empresas de Valor e para aqueles com possibilidades de investimento no longo prazo. Esperemos o momento adequado. Não será tarefa fácil encontrar estas empresas.



Comentário Mensal da Gestão

AGOSTO 2015

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 – 10º andar

CEP 04538-132 São Paulo – SP

Tel. +55-11-2172.2600

Fax. +55-11- 3078.7264

redwood@planner.com.br

www.planner.com.br