

IFC quer trazer para o Brasil programa de financiamento de infraestrutura com seguradoras C3

Agilidade e segurança em operações de Câmbio. Simples assim.

SRM
Capital em movimento
www.srmasset.com

Destaques

Fundo do BNDES

O BNDES lançou um edital para a criação de um fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC) que aplicará em debêntures incentivadas de projetos de infraestrutura que estão em carteira do banco. O fundo vai garantir o benefício fiscal oferecido por esses papéis aos investidores pessoa física. Com patrimônio de aproximadamente R\$ 500 milhões, o fundo terá gestor privado, a ser escolhido por meio de chamada pública. As propostas deverão ser protocoladas até o próximo dia 9 de outubro, e o processo de seleção do gestor deverá ser concluído até novembro de 2018. O FIDC parte de um portfólio já existente com ativos que atualmente compõem a carteira de debêntures de projeto do BNDES. (Silvia Rosa e Alessandra Saraiva)

Índice de Renda Fixa Valor

Base = 100 em 31/12/99



S&P afirma rating da B3

A agência de classificação de risco de crédito S&P reafirmou os ratings da B3 em "BB-", como emissor de longo prazo, e "B" para o curto prazo. A perspectiva também se manteve em estável. Segundo a S&P, a bolsa continua a se beneficiar de um perfil empresarial sólido com a incorporação da Cetip, que abrange posição dominante no mercado, escala e diversidade de linhas de receitas, "apesar da incipiente presença competitiva em algumas linhas de negócios". A agência também afirmou esperar que a B3 continue a se desalvarar. A S&P expressou ainda preocupações com o impacto que o desempenho fraco da economia brasileira e do resultado das eleições presidenciais possam ter sobre o interesse dos investidores estrangeiros. (Sérgio Tauhata)

Debênture da Tenda

A Tenda concluiu a emissão de R\$ 150 milhões em debêntures com vencimento em 2023. Os papéis pagaram uma remuneração equivalente à variação do CDI mais uma taxa de 1,75% ao ano. (Silvia Rosa)

Bancos europeus

Os governos da zona do euro pediram para tomar novas medidas para fortalecer o setor bancário da região, inclusive criando um plano de seguro comum para depósitos bancários. O presidente do Banco Central Europeu (BCE), Mario Draghi, disse ontem em Paris que, embora os governos europeus tenham construído um sistema único para supervisionar bancos e administrar falhas bancárias nos últimos anos, "é preciso fazer mais". Em particular, disse Draghi, os governos devem harmonizar as regras do bloco sobre como tratar a liquidez bancária, completar o sistema de resolução comum e estabelecer "as bases para a criação de um seguro de depósito efetivo", afirmou o presidente do BCE. (Agências internacionais)

Índice

Bolsa nacional C4
Indicadores financeiros C5
Fundo de ações C5
Bolsa internacional C6
Bolsa de commodities C7
Bolsa de renda fixa C7

Investimentos Queda de juros e cena política turbulenta estimulam diversificação lá fora Brasileiro aplica mais no exterior

Sérgio Tauhata
De São Paulo

Os brasileiros nunca investiram tanto no exterior. Os motivos estão ligados tanto à busca por refúgio contra o risco do país em um momento tão conturbado, quanto ao aumento da oferta de fundos internacionais no mercado local nos últimos anos — movimento impulsionado pelos juros baixos, que elevou a demanda por diversificação, e pelas mudanças regulatórias recentes. A maior procura por estratégias no exterior se acelerou a partir do ano passado, com o vazio das gravações do empresário Joesley Batista, da JBS, que provocaram perdas expressivas para os ativos brasileiros e evidenciaram a importância de ter um portfólio diversificado. No primeiro pregão após o evento, o Ibovespa teve desvalorização de 8,8% e o dólar subiu 8,06%.

Hoje, a procura continua, mas principalmente por carteiras em que o investidor fica exposto também à oscilação cambial. Isso porque o incerto cenário eleitoral tem levado o dólar às alturas. Com o cenário político, "o mercado aqui tem sido mais volátil e um fundo de 'global equity' não 'hedgado' como o nosso está dando mais de 27% de valorização no ano", diz Fernando Cortez, chefe de vendas da gestora Schroders.

De acordo com levantamento feito pela J.P. Morgan Asset Management, o valor dos ativos sob gestão dos chamados "feeders" internacionais, ou seja, fundos constituídos no Brasil para alocar recursos em carteiras específicas no exterior, quadruplicou de tamanho, passando de R\$ 4,6 bilhões em dezembro de 2016 para os atuais R\$ 18 bilhões. O número de cotistas se expandiu ainda mais. Segundo a pesquisa, houve um crescimento de quase 10 vezes, de 5,8 mil para cerca de 56 mil no período. O pico foi neste ano, em fevereiro, quando o número de investidores nos feeders atingiu 71,8 mil e o valor sob gestão, R\$ 21,3 bilhões.

As estatísticas da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) relacionadas às classificações de "investimento no exterior", que englobam, além dos feeders, todas as carteiras com predominância de ativos de fora, mostram um salto de 25,2% no patrimônio líquido da categoria renda fixa entre janeiro de 2017 e agosto deste ano, de R\$ 736 milhões para R\$ 921,5 milhões. Já o tipo ações investimento no exterior registrou uma expansão ainda maior, de 168,8%. A classe subiu de R\$ 17,8 bilhões para R\$ 47,8 bilhões do início de 2017 até agosto deste ano.

A principal categoria da Anbima de portfólios que aloca a maior parte dos recursos lá fora, a dos multimercados, abrange também grande parte dos chamados feeders internacionais. O grupo teve um incremento de 33,5% no patrimônio líquido entre o fim do ano passado e agosto de 2018, de R\$ 265,7 bilhões para R\$ 354,6 bilhões.

"A turbulência que se viu no mercado a partir de maio de 2017 serviu de gatilho para que o investidor brasileiro prestasse ainda mais atenção aos portfólios com ativos investidos no exterior", aponta Giuliano de Marchi, responsável pela gestora do J.P. Morgan na América Latina.

O gestor pondera, contudo, que a década atual apresentou diversos episódios e choques para a economia brasileira que têm ajudado a despertar a consciência do investidor local para a importância de manter uma parte do patrimônio sem relação com os movimentos domésticos. "Os últimos dez anos trouxeram bastante volatilidade para os brasileiros, com altos e baixos no ciclo das commodities, a crise financeira global, mudanças



Cortez, da gestora Schroders: muita procura por parte de fundos de pensão

políticas e a pior recessão na história recente do país", resume.

O presidente da Franklin Templeton no Brasil, Marcus Vinícius Gonçalves, classifica a delação do empresário da JBS como um "catalisador" para o movimento de procura por investimentos no exterior. Porém, o gestor aponta os juros baixos, com a Selic na mínima histórica, em 6,5% ao ano, como principal fator para o aumento da demanda. "A taxa de juros é a grande fomentadora de tudo isso porque força as pessoas a olhar para diversificação."

O aumento da exposição ao exterior veio a reboque da chegada de mais fundos no mercado. De fato, neste ano várias casas independentes de fora inauguraram veículos de investimentos locais para alocar recursos em portfólios no exterior, como a americana Oaktree. Até marcas que não estavam presentes no país decidiram estreitar no mercado brasileiro, caso da holandesa Robeco. São gestoras que vieram se juntar a nomes como Pimco, BlackRock, Franklin Templeton, Principal, Schroders, Aberdeen e Western já presentes no Brasil. Mas tem mais gente chegando.

O chefe de vendas internacionais do BTG Pactual, Marcos Pimentel, responsável pela distribuição de fundos de terceiros no país, afirma que o banco, além do já anunciado acordo de representação da Robeco, tem mais quatro contratos com gestoras internacionais em processo de assinatura e outros 12 na fase de conversação.

Mudança regulatória pode levar fundos de pensão a multiplicar alocação de recursos em ativos no exterior

"No fim deste ano, teremos ao menos mais três casas de fora em nosso portfólio de distribuição", diz. No ano passado, a área do BTG ainda não tinha nenhuma gestora internacional na prateleira. "Essa indústria praticamente não existia há dois anos, ninguém fazia essa distribuição de fundos internacionais de terceiros", afirma Pimentel.

No mercado local, a gigante do mercado americano Pimco foi o que apresentou o maior crescimento. A casa tem hoje o maior fundo internacional para alocação de recursos a partir do Brasil, o Pimco Income FIM IE, com cerca de R\$ 6 bilhões em patrimônio líquido. No início de 2017, a carteira reunia cerca de R\$ 90 milhões.

Os feeders internacionais, contudo, representam uma fatia de

apenas 0,41% do patrimônio da indústria de fundos, de R\$ 4,43 trilhões em agosto de 2018, conforme dados da Anbima. Para os gestores, em cinco anos as estratégias fora podem representar até 5% desse total. Isso significa um potencial de expansão dos atuais R\$ 18 bilhões para uma fatia de R\$ 221,5 bilhões. Mas as cifras podem ser ainda maiores.

"Considerando um público de investidores qualificados no Brasil de cerca de 600 mil investidores e um CDI médio a 10% ao ano, calculamos que, se o mercado de gestão de recursos no Brasil chegar à casa dos R\$ 6 trilhões em 2020, o segmento de fundos globais poderia chegar facilmente correspondendo a uma fatia de 5% desse total, equivalente a R\$ 300 bilhões", calcula Marchi, do J.P. Morgan.

O mercado pode contar com um impulso adicional dos fundos de investimento. A resolução 4.661 do Conselho Monetário Nacional (CMN), publicada em maio deste ano, trouxe maior flexibilidade ao segmento para investir no exterior. Antes da regra, as entidades de previdência fechada só podiam investir no exterior por meio de um veículo constituído no Brasil especificamente para isso e ainda tinham um limite de 25% de participação nesse fundo específico. Ou seja, se uma instituição quisesse aplicar lá fora precisava encontrar outras três que se dispusessem a entrar nessa carteira, cada uma com um quarto das cotas.

Agora as normas estabelecem um limite geral de 10% do patrimônio da fundação para a alocação no exterior e permitem que a entidade monte um fundo exclusivo, ou seja, detenha 100% das cotas de um veículo constituído no Brasil para investir fora. "Entre os institucionais deve ter um crescimento interessante, com produtos exclusivos", considera Gonçalves, da Franklin. Cortez, da Schroders, enxerga potencial para a alocação no exterior por parte de fundos de pensão multiplicar de tamanho.

"A gente tem um termômetro muito bom desse segmento de institucionais, que é nossa base de clientes, e temos tido muita procura por parte de fundos de pensão", afirma Cortez. Segundo o executivo da gestora britânica, as entidades fechadas mantêm atualmente cerca de 0,5% do patrimônio em ativos no exterior. "Vejo esse 0,5% dos fundos de pensão chegando a 5% em dois a cinco anos e, talvez, a 10% em dez anos", avalia.

Além do fortalecimento da presença de investidores institucionais, outra tendência observada pelos gestores é um crescimento de ofertas de fundos com hedge cambial, ou seja, que reti-

De olho no exterior

Patrimônio dos fundos que investem em carteiras lá fora, em R\$ bi



ram a oscilação da moeda do cálculo de retorno. "Os investidores preferem opções com hedge cambial, mas temos visto recentemente um crescimento expressivo na demanda para produtos expostos à variação cambial", diz Marchi, do J.P. Morgan.

Os gestores são os fundos de fundos internacionais com proteção cambial com olhos diferentes daqueles sem hedge, porque, em última instância, o investimento tem de ser olhado como sendo em reais. De acordo com o gestor do banco americano, "os fundos globais com hedge são uma ótima opção para competir com os fundos multimercados locais". Para Pimentel, do BTG, "o investidor brasileiro vê seu investimento em reais, então nosso desafio é oferecer estratégias internacionais que ele não encontra por aqui, sem risco cambial".

A grande vantagem dos portfólios internacionais que retiram da conta a variação cambial é a possibilidade de o investidor buscar retornos sem ligação com os fatores de risco domésticos, como eleições, fluxo de investidores estrangeiros e preços de commodities. "A briga aqui agora é para sofisticar e mostrar para o cliente local que ele tem opção de se desassociar do risco do Brasil e pode alocar em um lugar diferente que não tenha nada a ver com as nossas questões", afirma Pimentel.

O fundo multimercado Western Asset US Index 500, por exemplo, busca superar o S&P 500, um dos principais referenciais da bolsa de Nova York. O desempenho do portfólio, que tem hedge cambial, ilustra a des correlação com o mercado brasileiro. No dia 18 de maio do ano passado, enquanto o Ibovespa perdia 8,80% como reação às denúncias do empresário Joesley Batista contra o presidente Michel Temer o US Index 500 exibiu ganho de 0,31%. No ano até junho, a carteira acumula ganho de 7,17%. No primeiro semestre, o Ibovespa teve um recuo de 4,76%.

Outro fundo com proteção cambial, o Global Schroder Quality, aloca os recursos em um portfólio internacional que tem como referencial o índice MSCI World. A des correlação com o Ibovespa fica evidente ao comparar os retornos no ano. Na medida de rentabilidade em 12 meses, o fundo da Schroder permaneceu abaixo do índice brasileiro até o fim de maio. A partir de então, abre uma dianteira do referencial local e, na sexta-feira passada, acumulava alta de 8,90% contra recuo de 0,43% do Ibovespa.

Já os fundos sem hedge cambial não têm precisado fazer muito esforço para apresentar rentabilidade elevada devido à recente desvalorização do real, impulsionada por fatores externos e internos. O fundo de investimento em ações do BNP Paribas que não usa hedge, o Access USA Companies, alcança rentabilidade de 67,34% em um ano até junho — boa parte vinda da alta do dólar —, conforme levantamento da Luz Soluções Financeiras. Os gestores lembram, porém, que o fator cambial traz de volta a volatilidade associada ao risco do país aos portfólios.

Investidor usa COE para diversificação internacional

De São Paulo

A queda dos juros no Brasil e o aumento da volatilidade diante de pressões externas e internas, impulsionaram o uso de Certificados de Operações Estruturadas (COE) para diversificação internacional em portfólios. Segundo dados da B3, as novas emissões do instrumento atrelado a índices estrangeiros saíram de 1,69% em 2016 para 22,84% no ano passado. Em termos de estoque, os números indicam um crescimento de 66,7% do fim de 2016 até 18 de setembro, conforme a bolsa, de R\$ 9,6 bilhões para R\$ 16 bilhões.

Os certificados são a versão brasileira das chamadas notas estruturadas, instrumentos que misturam renda fixa e derivativos para proteger o capital principal e, ao mesmo tempo, permitir a aplicação em qualquer classe de ativos e índices. Os COEs, na maioria, são emitidos com capital protegido, ou seja, o investidor, na pior das hipóteses, recebe o dinheiro de volta sem ganho.

De acordo com Pier Mattei, sócio da assessoria de investimentos Monte Bravo, nos últimos 18 meses o COE passou a ser utilizado em larga escala para ser um veículo de diversificação internacional entre clientes da casa. "Em um ano, a gente viu o nosso estoque em certificados triplicar", aponta o consultor. A versatilidade e a proteção têm sido os maiores atrativos do veículo. "É um produto em que consigo empacotar diferentes ativos, desde participação em índices de bolsas americanas até ativos específicos, como uma cesta de títulos de renda fixa de emergentes, índices acionários europeus e asiáticos, ou commodities", pondera.

Segundo Mattei, os COEs têm rendido, em média, cerca de 170% do CDI. O investimento mínimo também tem caído, conforme o instrumento se dissemina, e hoje a aplicação inicial "está na casa de R\$ 5 mil a R\$ 10 mil".

Para Thiago Villela, diretor da Órama, "até alguns anos atrás a possibilidade de investir no exterior ficava muito restrita a clientes com patrimônio elevado e com o COE essa barreira foi quebrada". Além da facilidade, o gestor explica que os ganhos com o certificado são tributados como renda fixa e a própria distribuidora faz o recolhimento. "O cliente não tem nem a preocupação com o carne leão e a pessoa só declara o rendimento líquido no imposto de renda".

Segundo Villela, a Órama tinha uma base de 100 mil investidores em certificados, número que já alcança 150 mil. A maior parte dos COEs criados para clientes da corretora tem prazo médio entre dois e três anos. "Pontualmente lançamos também certificados de um ou cinco anos, quando faz sentido." (ST)