

Valor

EU &

A sommelière e restaurateur Daniela Bravin, simplicidade e competência na sugestão de vinhos **D4**



LEONARDO RODRIGUES/VALOR

Portfólio sem fronteira

Cresce o número de carteiras destinadas a aplicar em renda fixa no exterior depois de o valor investido por fundos locais em ativos fora ter mais do que dobrado em 2013. Por **Luciana Seabra e Silvia Rosa**, de São Paulo

Diante do fortalecimento do dólar e da recuperação das economias desenvolvidas, comparada à desaceleração em emergentes, cresce a busca dos investidores por formas de garantir retorno e diversificar o risco no exterior. De olho nessa demanda, os gestores têm ampliado a prateleira. Depois de uma primeira onda de lançamentos de fundos de ações de empresas listadas fora, cresce agora o número de carteiras para aplicar em outros mercados de renda fixa. Mesmo com o juro brasileiro em dois dígitos, os gestores defendem que há oportunidades no exterior, assim como a necessidade de diminuir o risco do portfólio.

Para se ter uma ideia, os donos de grandes fortunas atendidos pela GPS, maior gestora de patrimônio independente brasileira, têm hoje em média 40% de seus recursos investidos fora do país. “Temos recomendado aos clientes aumentar a exposição ao exterior”, diz José Eduardo Martins, sócio da GPS. “Acreditamos que nos próximos dois anos a rentabilidade real em dólar vai ser maior do que em reais”, completa o executivo.

No caso de clientes de altíssimo patrimônio, há a opção de investir via fundos exclusivos, cujos custos costumam fazer sentido para quem tem pelo menos US\$ 10 milhões para aplicar fora. No caso de bolsos um pouco menos fartos, o fundo brasileiro que investe 100% fora é um veículo cada vez mais usado. O limite para difusão do produto é a regra da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que define aplicação mínima de R\$ 1 milhão para esse tipo de fundo. Por meio de fundos locais, o

valor investido em ativos no exterior mais do que dobrou em 2013, passando de R\$ 14,368 bilhões para R\$ 32,723 bilhões, segundo levantamento efetuado pela Economática. O aumento é explicado pela ampliação da parcela da carteira em ativos estrangeiros e também pela valorização dos ativos. Ao fim de 2013, 565 fundos ativos tinham aplicações em ativos estrangeiros.

O fluxo de recursos de brasileiros para investimento fora alcançou US\$ 8,913 bilhões no ano passado, um aumento de 14,8% em relação a 2012, de acordo com dados do Banco Central. O patrimônio aplicado por brasileiros em ativos estrangeiros chegou a US\$ 20,197 bilhões em 2013, um aumento de 23,83%. A maior parte estava concentrada no segmento de renda fixa, que engloba também a exposição a derivativos cambiais, com 89,7% dos investimentos.

A Franklin Templeton prepara para este ano o lançamento de seu primeiro fundo que investe 100% dos recursos no exterior destinado a brasileiros. A carteira vai aplicar em um fundo de renda fixa que a gestora administra em Luxemburgo, com US\$ 39 bilhões de patrimônio. O chamado Global Total Return investe em uma cesta diversificada de papéis de dívida soberana e de crédito privado, com cerca de 600 posições, que incluem desde os mais tradicionais destinos de recursos, como Estados Unidos e Reino Unido, até os mais exóticos, como Sri Lanka, Cazaquistão e Vietnã.

O fundo da Franklin Templeton teve na última década retorno médio anualizado em dólar de 10,26%. O principal apelo para vender a carteira para investidores de renda fixa de longo prazo, entretanto, não será a rentabilidade, mas a diversificação, diz Marcus Vinicius Gonçalves, diretor presidente da Franklin Templeton no Brasil. “É como um shopping center, com centenas de vitrines, em que você pode experimentar a roupa de qualquer loja. Se Brasil não está caindo bem, com ciclo menos atrativo, você tem a flexibilidade de fazer outras alocações.”

Ainda está em discussão na Franklin se o fundo vai recorrer a instrumentos para evitar que o investidor brasileiro também fique exposto ao dólar. A decisão, segundo Gonçalves, caminha para que o aplicador local tenha o mesmo retorno do estrangeiro,

ou seja, que só tenha ganho ou prejuízo com movimentos do dólar se isso fizer parte da estratégia. “Não quero que o investidor quando compre o fundo pense só em câmbio”, diz.

Parte das oportunidades vistas pela equipe de gestão do Global Total Return está nos emergentes. A casa condena o tratamento desses países como uma classe única de ativos. A retirada de estímulos nos EUA joga luz, na visão da gestora, sobre a bifurcação dentre emergentes, separando os fortes dos fracos. Os fundamentos internos vão ser determinantes na resposta de cada país ao novo cenário. Os diferentes impactos devem gerar oportunidades que a Franklin pretende aproveitar por meio da gestão ativa de renda fixa.

O gestor pode escolher se compra os títulos de dívida em moeda nacional ou em dólar. Se houver perspectiva de valorização cambial, ele deve optar pela emissão na moeda local. Assim, a ideia é explorar oportunidades em movimentos de juros e de moedas. A carteira tem se concentrado em papéis mais curtos, com prazo médio de 1,4 ano. “Vários países vão ter que fazer mais ajustes e é importante ter dinheiro à mão para oportunidades”, diz Gonçalves.

A diversificação também fundamentou o lançamento em dezembro do ano passado, pela Rio Bravo Investimentos, de seu primeiro fundo de renda fixa no exterior. A carteira aplica todo o patrimônio em fundos de investimento em índices, os ETFs (Exchange Traded Funds), selecionados dentre diferentes gestoras internacionais. Somente os dois primeiros ETFs em que a carteira aplicou já garantiam a exposição a 660 ativos de 350 emissores, segundo Eduardo Levy, gestor do fundo. A ideia é chegar a cinco ou seis ETFs. “Seria quase impossível para uma mesa local montar uma carteira tão diversificada”, diz Levy, acrescentando que o fato de esses fundos serem negociados em bolsa traz o benefício da liquidez.

Um parcela expressiva do fundo da Rio Bravo vai se destinar a mercados emergentes, sendo que a participação de ativos brasileiros no portfólio deverá ser inferior a 10%. A tese por trás da carteira é a expectativa de uma convergência de taxas em títulos soberanos e corporativos em mercados emergentes no longo prazo. Levy enxerga oportuni-



José Eduardo Martins, sócio da GPS: “Temos recomendado aos clientes aumentar a exposição ao exterior”

des em países como Índia, Indonésia, China, Vietnã e Filipinas.

Além do retorno obtido com os ETFs, o investimento vai acompanhar o movimento do dólar. “A proteção cambial é importante em um cenário de incerteza e volatilidade como o que passamos no ano passado e que devemos passar ao longo de 2014”, diz Levy. No caso do investimento em papéis que pagam juros periódicos, os proventos serão distribuídos.

Também estão nos planos da XP o lançamento de um fundo multimercado que aplica 100% do patrimônio em ativos de renda fixa no exterior. A carteira vai aplicar nos mercados europeu e americano, segundo Patrick O’Grady, diretor da XP Gestão.

A gestora Claritas Investimentos lançou, no início do ano passado um fundo, o Global High Yield, que aplica na carteira da gestora americana Principal Global Investors, sócia da gestora brasileira, dedicado a bônus “high yield” lá fora. “O retorno do fundo é em reais e o investidor não corre o risco cambial”, diz Marcelo Karvelis, diretor comercial da Claritas Investimentos.

O portfólio da Principal tem um mandato para a compra de emissões globais, embora apresente maior concentração em papéis de empresas dos Estados Unidos e Europa. “O objetivo foi trazer um produto de crédito privado como uma alternativa diferenciada para os investidores brasileiros”, destaca Karvelis.

No ano passado, os bônus “high yield” tiveram retorno positivo de 7,5%, de acordo com o índice Credit Suisse High Yield Bonds, um dos referenciais para esse mercado. Os investidores que aplicaram em bônus “high yield” de empresas americanas e europeias tiveram um ganho com o fechamento das taxas, enquanto os bônus de mercados emergentes amargaram perdas com a abertura das taxas de rendimento. O “yield” (rendimento) médio dessas emissões estava em 5,77% em dezembro.

Este ano, segundo Karvelis, a demanda por ativos de renda fixa deve ser um pouco mais tímida e o mercado deve apresentar maior volatilidade diante da alta das taxas dos títulos do Tesouro americano (Treasuries) em função da redução dos estímulos pelo Federal Reserve (Fed, banco central dos Estados Unidos).

Além de ter maior liquidez, o

mercado de bônus lá fora oferece uma diversidade muito maior em comparação com o mercado de crédito privado no Brasil, cujas emissões são concentradas em companhias de primeira linha, que oferecem retorno mais baixo. Além disso, os mercados desenvolvidos continuam em processo de recuperação econômica, o que é bom para o mercado de crédito, destaca Karvelis. A taxa de inadimplência dos papéis “high yield” caiu para 2,6% em 2013 ante 2,9% do ano anterior.

Karvelis ainda vê interesse crescente dos investidores por aplicações no exterior, principalmente com a tendência de alta do dólar diante da normalização da política monetária americana. “Vamos ter um ano ainda de muitas indefinições, tanto no cenário externo como interno, e a aplicação em ativos no exterior oferece aos investidores brasileiros uma opção alternativa de retorno e também de proteção para a carteira.”

A gestora do HSBC abriu no meio do ano passado o Global

Balanced, que destina 60% do patrimônio a ativos de renda fixa no exterior, divididos igualmente entre países desenvolvidos e emergentes. “Temos alocado em papéis que têm prazo médio mais curto”, diz Alexandre Gartner, diretor de investimento do private banking do HSBC. Ele considera a alocação importante ainda que esteja mais otimista com a renda variável no exterior. “A parcela de renda fixa tem o propósito de balancear o risco total da carteira”, afirma.

Há uma tendência natural em todos os países, diz Gartner, de os investidores concentrarem o portfólio no mercado local, pelo conforto e simplicidade da decisão. É o chamado “home bias”, ou viés doméstico. “A experiência que temos ao redor do mundo é que à medida que os países se desenvolvem, os investidores reduzem a parcela que têm em seu próprio país, adicionando ativos de outros”, afirma. (Colaborou Beatriz Cutait)

Ver também página D2

LIDADOR

de Classe & Requite

90 ANOS

ESPUMANTES
a partir de R\$12,80

VINHOS
a partir de R\$ 5,60

WHISKY ESCOCES
a partir de R\$43,60

PANETONES
a partir de R\$5,60

SUPER PROMOÇÃO DE VERÃO

Verifique as promoções diferentes de cada loja e consulte nossas preços imperdíveis APROVEITE!

A cada R\$ 90,00 em compras de quaisquer outros produtos mesmo em promoção, você pode comprar.

1 Litro de **ABSOLUT VODKA Natural** de 79,90 por **64,75**

Promoção válida até segunda-feira, 10/02 ou término do estoque.

NOVO ENDEREÇO **MATRIZ**

CENTRO : RUA BUENOS AIRES, 2 - ESQUINA COM 3º DE MARÇO - TEL 2533.4988

BARRA SHOPPING
RUIZ-4100
2275-0131

SHOPPING DONOSTOIN
7373-4706

BARRA (BULGARO SEACEL)
3483-8052

CORACABARA BARATA BUENO
2543-0091

CORACABARA NOVA SINGRA
2523-4610

IPANEMA VINCOS DE BORGES
2227-0993

LEBLON ATALAUDE DE PAIVA
2332-2288

SHOPPING BA GARELA
2512-5670

SHOPPING TUCCA
2540-0500

PARK SHOPPING CAMPO GRANDE
3404-6766

SHOPPING NOVA AMERICA
2593-0077

ITAPUVA ARCADEIA BEALA
(31)2223-7061

BOVIRANAS BOVIRANAS NA LARANJA