

Como avaliar risco de conflito de interesses

Consultório financeiro



A cabo de contratar um planejador financeiro para me auxiliar na montagem e implementação de um plano para a acumulação dos recursos necessários para que eu me aposente aos 60 anos. Mas, ao saber que a maior parte da remuneração dele será feita pela instituição a qual é associado, me veio a preocupação de que ele possa me recomendar investimentos mais interessantes para ele do que para mim. Isto pode acontecer?

Marcus Matos, CFP, responde: “Conflito de interesses” é algo muito importante a se prestar atenção. Se pararmos para pensar, pode estar presente nos mais diversos ramos da nossa sociedade. Exemplifico: quando vamos a um médico que nos receita um determinado medicamento, esta decisão é pautada na melhor solução para a cura do mal que nos aflige ou em algum incentivo de determinada empresa farmacêutica? Na oficina mecânica, é consertado o que está com problema ou outras peças do carro são envolvidas desnecessariamente? Na escola dos nossos filhos, como são definidos os livros que serão utilizados a cada ano? E por aí vai...

Assim, antes de mais nada, é importante lembrar que um planejador financeiro, uma vez que preste um bom serviço, tenderá a fazê-lo ao longo de toda a vida do cliente. Inclusive, à medida que o tempo passa, as necessidades do seu cliente devem aumentar, seja porque o patrimônio dele tende a crescer, seja porque outros assuntos, como sucessão patrimonial, terão que entrar na pauta. Ou seja, o profissional que priorizar o seu rendimento pessoal de curto prazo em detrimento dos interesses do cliente, além de ir contra as normas de atuação, desperdiçará a oportunidade de ter uma relação “ganha-ganha” de longa duração.

De qualquer forma, com o intuito de mitigar o risco de contratação de um mau profissional, enumero três ações importantes:

- Analise o currículo

e entenda os objetivos de carreira: a profissão de planejador financeiro é relativamente nova no mercado brasileiro, assim é muito importante entender a trajetória que levou o profissional a chegar até ela e entender o que ele espera de sua carreira futura. Quanto maior a experiência da pessoa com o mundo das finanças e o envolvimento dela (que especializações ele tem? Ele é um CFP? De que forma ele se atualiza?) com esta profissão, menor será a chance de ele não ter você como prioridade total.

- É recomendado? Se este profissional chegou a você indicado por alguém que você conhece, melhor! Se possível, peça para conversar com outros clientes dele e lembre-se de que uma reputação é pavimentada ao longo de anos de trabalho mas pode ser destruída em poucos minutos. Ou seja, se este profissional “vive” da indicação de seus clientes, ele certamente tomará muito cuidado com as orientações que faz.

- Acompanhamento estreito: por mais que você tenha pouco tempo, acompanhe seus investimentos, analise os resultados e faça perguntas. Quanto maior o seu envolvimento, mais atento seu planejador estará e mais profundas serão suas recomendações. Além do mais, o bom planejador adora esclarecer as dúvidas de seus clientes e perceber o valor que o seu serviço agrega.

Ainda assim, mesmo com as ações listadas, se em algum momento você detectar uma conduta deste profissional que não esteja de acordo com as normas emitidas pela CVM e demais entes reguladores, você deve comunicar o fato à Ancord (no caso de agente autônomo de investimentos), à própria CVM e também ao IBCPF (no caso de planejador financeiro CFP), cujos profissionais são obrigados a seguir um Código de Ética e Responsabilidade Profissional. Estas instituições farão a devida apuração, penalizando o profissional se a infração for comprovada.

Marcus Matos é planejador financeiro pessoal e possui a certificação CFP® (Certified Financial Planner), concedida pelo Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros (IBCPF).
Email: marcusmatos@fs-adv.com

As respostas refletem as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico ou do IBCPF. O jornal e o IBCPF não se responsabilizam pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações. Perguntas devem ser encaminhadas para: consultoriofinanceiro@ibcpf.org.br

GESTÃO DE RECURSOS

Fartura nos juros, pechincha na bolsa

Carteiras de inflação são as mais rentáveis no ano, enquanto fundos de ações seguem no vermelho. Por **Luciana Seabra**, de São Paulo

Não se via um mês tão rentável para os fundos de inflação desde abril de 2012. Essas carteiras ganharam 2,96% em fevereiro, garantindo a liderança no ranking geral de fundos no mês e no ano. No acumulado do primeiro bimestre, rendem 1,93%, à frente do 1,63% do Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI), referencial para aplicações conservadoras. Já na renda variável, fevereiro foi mais um mês negativo para todos os tipos de fundos de ações. Os dados são da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima).

Os fundos de inflação carregam NTN-Bs, títulos que pagam uma taxa prefixada mais a variação da inflação. Esses papéis ganharam valor diante de uma revisão na leitura de mercado para os juros. O discurso do governo de maior austeridade fiscal e os indicadores de uma atividade econômica sem muita força, o que tende a evitar pressões inflacionárias, colocaram no horizonte nãos mais fracos, diz Carlos André, diretor-executivo de gestão de fundos da BB DTVM.

Seria um prenúncio de uma repetição de 2012, ano em que os fundos de inflação entregaram 21,71%? “Não há uma tendência clara definida. Pode-se esperar um ano com volatilidade razoável”, diz Carlos André. Ele lembra que sinais de uma recuperação mais forte da economia americana, por exemplo, podem se refletir em juros mais altos lá fora, o que pressiona os juros domésticos. A gestora do Banco do Brasil tem dado preferência a títulos com vencimento mais próximo nos fundos em que o mandato permite para diminuir a volatilidade.

Os fundos do tipo renda fixa, que carregam papéis prefixados, também ganharam com a revisão na expectativa para os juros. Com ganho médio de 1,81%, eles vêm em segundo no ranking dos fundos mais rentáveis no ano. Na ponta negativa, estão os fundos de ações, com prejuízos que em alguns casos superam a queda de 8,57% do Ibovespa até fevereiro. O maior prejuízo no bimestre, de 10,08%, foi das carteiras setoriais. No grupo, os fundos que carregam exclusivamente ações da Petrobras têm as maiores quedas, por volta de 19% no ano até fevereiro.

Os fundos ativos que buscam superar o Ibovespa e o IBrX, ainda que no negativo, foram as carteiras de ações de melhor desempe-

Raio X do setor de fundos

Captação e rentabilidade média por categoria (até 28/02/2014)

Tipos	Rentabilidade (%)		Captação (R\$ milhões)	
	No mês	No ano	No mês	No ano
Curto Prazo	0,78	1,63	1.117,86	10.464,83
Referenciado DI	0,79	1,66	8.746,51	5.580,95
Renda Fixa	1,12	1,81	-183,55	-2.414,28
Renda Fixa Crédito Livre	0,84	1,57	-1.336,14	-1.675,97
Renda Fixa Índices	2,96	1,93	-4.373,18	-6.860,21
Long And Short - Neutro	0,71	1,30	-199,99	-293,64
Long And Short - Direcional	0,31	0,27	-311,73	-405,03
Multimercados Macro	0,32	-0,02	-831,07	-1.344,03
Multimercados Trading	2,51	0,76	-68,46	-115,24
Multimercados Multiestratégia	0,63	0,40	-801,81	-8.816,52
Multimercados Multigestor	-0,29	0,03	-140,76	-279,40
Multimercados Juros e Moedas	0,94	1,51	-239,94	2.301,08
Multimercados Estratégia Específica	1,52	1,50	-83,97	56,56
Cambial	-3,02	-0,90	43,19	512,12
Ações IBOVESPA Ativo	-0,66	-7,53	-208,71	-574,12
Ações IBrX Ativo	-0,47	-8,02	-16,22	-177,74
Ações Setoriais	-3,34	-10,08	-83,67	-203,13
Ações Small Caps	-1,12	-9,37	-93,11	-179,41
Ações Dividendos	-0,80	-6,94	-188,75	-495,63
Ações Sustentabilidade/Governança	-1,48	-8,95	-36,65	-55,30
Ações Livre	-0,68	-7,09	-392,94	-649,04
Demais tipos*	—	—	666,75	-2.744,81
Dólar	-3,83	-0,39	—	—
Ibovespa	-1,14	-8,57	—	—
CDI	0,78	1,63	—	—
Total doméstico	—	—	983,66	-8.367,96

Patrimônio total doméstico: R\$ 2,41 trilhões**

Fonte: Anbima. Obs.: Rentabilidade de Tipos de PL acima de R\$ 500 milhões. A rentabilidade dos multimercados foi estimada por conta da classificação válida a partir de 20 de maio, assim como os números de captação, que não consideram a migração dos tipos antigos. * Tipos com patrimônio abaixo de R\$ 500 milhões voltados ao mercado doméstico foram reunidos na categoria Demais fundos. ** Não inclui fundos offshore.

nho em fevereiro. Os fundos livres, que não se apegam ao índice, ficaram atrás no mês, mas ainda têm leve vantagem no ano. Eles foram os únicos do segmento com retorno positivo em 2013.

Luiz Guerra, sócio da Indie Capital, espera que se repita uma vantagem dos gestores mais ativos neste ano, mas considera que a diferença talvez não seja tão expressiva quanto em 2013. No ano passado, lembra, eventos como o das empresas de Eike Batista prejudicaram muito o Ibovespa. “Em 2013, foi muito fácil bater o índice”, concorda Bernardo Dantas, sócio da Edge Investimentos.

Os sócios da Indie e da Edge viram surgir pechinchas na bolsa brasileira depois de um longo período de queda. “Certamente o leque de oportunidades está muito mais fértil hoje”, diz Dantas, apontando que a tendência para o fundo de ação da casa é deixar menos dinheiro em caixa. As compras mais recentes incluem empresas dos setores de shopping center, imobiliário e bancos. A boa notícia deste ano, considera Dantas, é que há boas empresas caindo de preço, inclusive no segmento de vare-

jo. “O melhor momento para comprar bolsa é quando o sentimento de mercado está exagerado”, completa.

Guerra, da Indie, tem dúvidas sobre o fluxo de capitais para a bolsa brasileira diante da tendência de recuperação das economias desenvolvidas, mas também vê oportunidades. “Sem dúvida os ativos estão bem mais interessantes nos preços atuais”, afirma.

Ainda que o investidor estrangeiro demore para vir às compras na bolsa brasileira, diz Guerra, há ativos com preços atraentes. Entre as companhias que devem se valorizar, considera, estão as exportadoras. Até mesmo porque, para a casa, o câmbio de equilíbrio se daria a um real mais desvalorizado. “Essa é nossa maior aposta aqui”, afirma o sócio da Indie. Dentre as ações em carteira que deveriam ganhar com um real mais fraco estão, segundo ele, Fibria, Suzano e Braskem.

Dentre as varejistas, Guerra ainda não vê de forma geral preços em patamares interessantes. “O atual momento macroeconômico não é favorável para elas”, considera. A exceção positiva, para o gestor, é Lojas Americanas.

Claritas lança carteira que aplica em nova classe de ativos fora

Silvia Rosa
São Paulo

A mudança de regulação para o setor financeiro lá fora, principalmente após as novas exigências de Basileia III e da lei Dodd-Frank nos Estados Unidos, criou uma oportunidade de investimento para um mercado muito conhecido dos americanos e que começa a ficar acessível para os brasileiros: o de “preferred securities”.

Esses ativos são instrumentos híbridos, com características ao mesmo tempo de dívida subordinada, ou seja, de renda fixa para o investidor, e de capital para a companhia emissora. Eles estão subordinados à dívida sênior das empresas (dívida com caráter prioritário), mas vêm antes das ações em prioridade de resgate caso ocorra algum evento adverso. Muitos desses papéis foram emitidos por instituições financeiras para aumentar o capital, mas, com a nova regulamentação, esses títulos não poderão mais cumprir esse papel e, assim, estão sendo recomprados com prêmios, o que abriu boas oportunidades para os fundos que investem nesses ativos.

O tamanho desse mercado nos EUA é de cerca de US\$ 500 bilhões e agora esses ativos começam a ser oferecidos para investidores do private banking no Brasil. A gestora Claritas lançou há um mês o fundo multimercado Claritas Preferred Securities, que aplica 100% do patrimônio no exterior, na carteira da Principal, sócia da gestora, gerida pelo braço do grupo especializado nesse tipo de ativo, a Spectrum. A aplicação mínima é de R\$ 1 milhão. “O fundo tem uma gestão ativa, buscando aproveitar as distorções de preços no mercado”, afirma Marcelo Karvelis, diretor comercial da Claritas.

A carteira tem no portfólio mais de 150 papéis com grau de investimento, com diferentes níveis de subordinação e consequentemente de riscos. Em 2013, o retorno do fundo gerido pela Spectrum foi de 3,8% em dólar, contra 1,70% do benchmark. No caso da carteira da Claritas, além do retorno com os papéis, o investidor pode ganhar com a alta do dólar, uma vez que o fundo tem exposição cambial.

Em 2013, o dólar subiu 15,37%, e a perspectiva, segundo a projeção dos analistas no último Boletem Focus, é de valorização do dólar neste ano, alcançando R\$ 2,49 no fim de dezembro. “É uma opção de diversificação para o portfólio e de proteção para as aplicações dos investidores, uma vez que o retorno da carteira será em dólar”, afirma Carlos Ambrosio, diretor-presidente da Claritas.

CAPA

Fundos quantitativos sofrem onda de resgates nos EUA

Chris Larson
Da Bloomberg

Após três anos de desempenho abaixo da média, investidores vêm perdendo a paciência com os gestores de fundos hedge que recorrem a programas de computador para antecipar tendências de mercados. Os fundos quantitativos, como os geridos pela BlueCrest Capital Management, de Michael Platt, e pelo Man Group, viram investidores resgatarem US\$ 4,9 bilhões nos últimos três meses de 2013, o maior volume em cinco anos, segundo a empresa de dados Hedge Fund Research (HFR). No segundo e terceiro trimestres, os resgates haviam sido de US\$ 1,1 bilhão e de US\$ 668 milhões.

É a maior saída trimestral de fundos quantitativos desde o primeiro trimestre de 2009, quando investidores, desesperados para colocar as mãos em dinheiro vivo em meio à crise fi-

nanceira, resgataram US\$ 5,7 bilhões, de acordo com a HFR. No total, os fundos viram resgates de US\$ 1,7 bilhão em 2013, ante entradas de US\$ 9,5 bilhões em 2012 e de US\$ 25 bilhões em 2011, segundo a HFR, que estima que os fundos quantitativos reúnem cerca de US\$ 224 bilhões em ativos no mundo.

“Os últimos três anos foram duros para quase todos os fundos conhecidos como ‘managed futures’ [que utilizam programas de computador para comprar e vender contratos futuros]”, escreveu Svante Bergstrom, que administra um quantitativo na Lynx Asset Management, de Escolecopolmo. “Alguns investidores começaram a ficar impacientes e vêm migrando para investimentos nos quais acreditam ter melhores oportunidades.”

“As estratégias de acompanhamento de tendências são cíclicas e, no momento, não há um bom ambiente para elas”,

disse Rob Koyfman, estrategista sênior na Lyxor Asset Management, de Paris. “Se vier a melhorar, gostaríamos de transferir mais dinheiro a eles, mas neste momento não está realmente favorável para esses fundos.”

Os fundos quantitativos usam modelos de computador para tentar prever os movimentos das ações, títulos de dívidas e commodities, e assim lucrar com a compra e venda desses ativos. Cada gestor tem modelos próprios de computação, que podem levar a uma grande variedade de retornos.

Os fundos quantitativos tiveram um de seus melhores anos em 2008, quando o índice Newedge CTA subiu 13%, superando de longe o S&P 500, que caiu 37%. Todos os fundos hedge caíram 19% naquele ano, segundo o índice Fund Weighted Composite, da HFR.

As dificuldades dos fundos quantitativos nos últimos três

anos devem-se em parte a medidas dos bancos centrais, como o afrouxamento quantitativo, em que as autoridades monetárias compram títulos de dívidas e outros ativos financeiros em mãos dos bancos comerciais. Essas intervenções no mercado podem alterar as oscilações previstas para os preços dos papéis, o que levou a perdas nesses fundos, segundo os gestores.

O desempenho de 2013 foi uma “decepção”, de acordo com Damien Loveday, chefe internacional de análise de fundos hedge da Towers Watson. “Provavelmente, não foi tão surpreendente em um ambiente em que vimos mudanças grandes nos mercados por [questões] geopolíticas, anúncios de bancos centrais e mudanças de políticas [econômicas].”

As perdas continuaram em janeiro, quando o índice Newedge caiu 2,4%. Entre os fundos europeus que seguem tendên-

cias e que perderam dinheiro estão o AHL, do Man Group; o BlueTrend, da BlueCrest; e o Cantab Capital Partners, segundo relatórios.

O fundo AHL Diversified, do Man Group, caiu 1,5% em janeiro, após queda de 3% em 2013. Outro fundo, o AHL Evolution, subiu 17% em 2013 e caiu 2,1% em janeiro. O Man Group anunciou que sua unidade AHL administrava US\$ 12,5 bilhões, de acordo com números de 30 de setembro, em comparação aos US\$ 23,6 bilhões que gerenciava no fim de 2010. O declínio nos ativos, provocado tanto por resgates dos investidores quanto por perdas do mercado, levou a uma queda na receita da unidade. As ações do Man Group se desvalorizaram 72% no período.

Os ativos no fundo baseado em tendências da BlueCrest, o BlueTrend, encolheram 12% em 2013, seu primeiro ano de perdas desde que começou a ser ne-

gociado, em 2004, segundo informe de desempenho. O fundo, liderado pela analista quantitativa Leda Braga, que era do JP Morgan Chase, quase dobrou para US\$ 14,3 bilhões entre 2008 e o fim de 2012, tornando-se o maior fundo hedge da BlueCrest. Em 3 de janeiro, os ativos da BlueTrend haviam caído para US\$ 12,5 bilhões.

Morten Spenner, executivo-chefe da International Asset Management, de Londres, disse que a estratégia continua a ter méritos, porque os fundos quantitativos tendem a mostrar desempenhos diferentes de outros hedge funds e mercados como um todo. Ainda assim, ele buscou tornar-se mais seletivo. “Não nos sentimos confiantes para aumentar essa alocação”, disse, sem revelar o valor dos investimentos de sua firma. “Planejamos ficar com o que temos no momento.” (Tradução de **Sabino Ahumada**)