

28/11/2014 14:46:58 - EMPRESAS E SETORES

EXCLUSIVO: GESTORES DE FUNDOS DE CRÉDITO PRIVADO TENTAM DRIBLAR FALTA DE PAPÉIS São Paulo, 28/11/2014 - Os gestores de fundos de crédito privado passaram a caçar debêntures no mercado secundário e, quando permitido no prospecto, a olhar opções no exterior para a composição do portfólio dos fundos disponíveis nas prateleiras como forma de driblar a falta de oferta de papéis no mercado interno. Depois de um ano cercado por incertezas, que inibiu a emissão de dívida por parte das empresas, provocando um aumento dos recursos em caixa desses fundos, a expectativa é de que 2015 seja mais favorável para a escolha de ativos com um leque um pouco mais farto de opções.

Alguns fundos que têm a alternativa no prospecto de investir até 20% da carteira em ativos no exterior estão recorrendo a eles, com o intuito de buscar outras opções para a carteira. "Várias casas começaram a fazer uso dessa estratégia. Usam o limite para investir no exterior e fazem o hedge. Muitas vezes o gestor não consegue montar toda a carteira internamente", destaca o gestor de fundos do Citi, Claudio Sternberg. Ele lembra que o investidor que ingressa nesse fundo quer correr risco de crédito, e não de mercado.

"Buscando crédito no exterior o gestor consegue papéis complementares e até fazer arbitragem, já que consegue encontrar ativos brasileiros no exterior que estão pagando mais", diz o gestor do Citi. O Citi possui hoje na sua prateleira dois fundos que aplicam em cotas de fundos de crédito privado, que juntos possuem um patrimônio de cerca de R\$ 900 milhões. Tendo em vista a boa captação dos dois fundos, que têm cerca de um ano, está no forno mais um produto com esse perfil, mas agora de crédito global.

Outra estratégia das gestoras para a composição da carteira tem sido direcionar uma equipe para olhar com minúcia o mercado secundário, com objetivo de encontrar debêntures com melhores prêmios. O CEO da asset do HSBC no Brasil, Alcindo Canto Neto, conta que a asset lançou em janeiro um fundo de crédito com mandato de direcionar até 20% do patrimônio para o exterior, mas que os juros elevados no mercado interno tornou muito atrativa a manutenção dos recursos por aqui. Essa opção de alocação no exterior deverá ser explorada quando as taxas de juros no Brasil caírem para abaixo de dois dígitos. "Agora buscamos no secundário oportunidades para alocação, mas como a oferta de papéis tem caído, fechamos o nosso fundo para captação", disse o gestor.

Um aumento da liquidez dos fundos de crédito ocorreu entre os produtos da SulAmérica Investimentos, conta o superintendente de análise de crédito da gestora, Lauro Campos. "Acabo ficando mais líquido pela falta de papel. Muitas das emissões que tivemos nesse ano foram privadas e a oferta caiu muito, e o que saiu com prêmios apertados", diz. A expectativa, conta, é de que as empresas voltem a emitir no próximo ano, já que muitas acabaram optando pelas notas promissórias, à espera de uma janela para alongarem o passivo.

Cassiano Morelli, sócio da Claritas Investimentos, destaca que no momento os fundos de crédito têm optado em manter mais recursos no caixa. "As emissões de debêntures que saíram estavam com um risco versus retorno inadequado. Não foi um ano de alocações fáceis", disse. No entanto, a percepção é de que o próximo ano, mitigadas parte das incertezas no mercado, as emissões de debêntures deverão ter uma retomada. Mesmo que a oferta dos papéis não tenha sido apropriada, a demanda por esses fundos tem crescido entre os investidores, e como a expectativa é de que 2015 poderá contar com uma melhor oferta de ativos, a Claritas quer lançar já em janeiro um novo produto, mas com um período de carência de 180 dias e janelas para o resgate. "Com isso, conseguiremos um fluxo de caixa mais racional, casando com as janelas de resgate", conta Mario Issa, sócio da Claritas.

Os ativos bancários também passaram a ter uma presença mais significativa nos fundos de crédito neste ano, em especial as Letras Financeiras (LFs) dos bancos médios, que ainda oferecem um prêmio mais atrativo. Morelli, da Claritas, diz que além das LFs, os Certificados de Depósito Bancário (CDB) dos bancos médios também têm sido uma opção para a composição da carteira diante da falta de outros papéis.

Para 2015, o gestor da asset do HSBC acredita que a oferta dos fundos de direitos creditórios (Fdics) deverá também crescer, o que trará mais uma opção para os fundos de crédito. "A expectativa é de que o capital bancário fique mais difícil para as empresas e os Fdics podem voltar a crescer", afirma o gestor. Diante dessa expectativa, o HSBC está estudando o lançamento de um fundo de multi recebíveis, que comprará cotas de Fdics, para o próximo ano.

(Fernanda Guimarães - Fernanda.guimaraes@estadao.com)