

Ações dos EUA seguem em alta

Em visita ao Brasil, CEO da americana Principal acredita que as bolsas americanas continuam com boas perspectivas para os próximos dois anos

Apesar das derrapadas na recuperação da economia americana, que ainda registra crescimento da economia e do mercado de trabalho inconstante, o mercado de ações dos EUA é a melhor aposta para os próximos dois anos. Essa é a previsão de Jim MacCaughan, diretor presidente da Principal Global Investors, que foi feita em entrevista exclusiva à *Investidor Institucional* em visita recente ao Brasil. O CEO da gigante americana de gestão de investimentos e de planos de previdência defende que as ações das companhias americanas ainda oferecem boa precificação e devem manter valorização no curto prazo. Por outro lado, ele acredita que as ações na Europa, apesar de mais baratas, devem ser prejudicadas pela recessão econômica na Zona do Euro.

Apesar das dificuldades de baixo crescimento da economia brasileira, o CEO da Principal continua apostando nos negócios da empresa no país. Prova disso, é que a Principal está investindo cerca de R\$ 220 milhões de capital próprio para impulsionar três de seus fundos de investimentos – em parceria com a asset brasileira Claritas, empresa da qual detém 60% do controle. Dois deles, o global equity e o high yield são fundos no exterior voltados para fundos de pensão domésticos. Na entrevista, MaCcaughan fala ainda das parcerias estratégicas com o Banco do Brasil e com a AFP chilena Cuprum. Confira entrevista na íntegra:

Investidor Institucional – *Como avalia as perspectivas da economia mundial?*

Jim McCaughan – Uma das questões chave, pensando no mercado global, é



MCCAUGHAN: queda no crescimento dos emergentes e recessão na Europa

que a economia dos Estados Unidos mantém processo de recuperação. Baixo custo da energia, resiliência e inovação tecnológica são fatores que elevam a produtividade. Todos esses fatores, são razões fundamentalistas para fazer com que os setores privados da economia americana tenham boa perspectiva. Claramente, tem sido uma recuperação lenta. Mas acredito que o resultado fraco do PIB no primeiro trimestre foi um resultado atípico abaixo das expectativas. Acho que nos próximos dois trimestres, o crescimento deve alcançar 2,5%.

II – *Mas a recuperação tem sido mais*

lenta que as expectativas, não é mesmo?

JM – Na verdade, a recuperação tem sido mais lenta do que a previsão de algumas pessoas. A recuperação passada tem sido mais lenta que as previsões. Mas eu não generalizaria isso. Acho que o tema chave aqui é que a economia americana ainda tem um “gap”. E a capacidade de crescimento pleno para os próximo dois anos é algo mais seguro. O que estamos dizendo é que provavelmente o melhor lugar para se investir no curto prazo ao redor do mundo é a economia americana. Isso porque está ocorrendo uma queda do crescimento dos mercados emergentes, diria também que está ocorrendo uma

quase recessão na Europa, que também afeta o Japão. Então, acho que os Estados Unidos é o lugar mais seguro e com melhores perspectivas neste momento.

II – Há boas oportunidades também na Europa?

JM – Muitas pessoas dizem que Europa está barata, tudo bem está barata, mas está passando por uma recessão. E para acumulação de longo prazo você pode considerar as ações na Ásia. Mas é uma opção difícil no momento por conta da contínua desaceleração na China. Para diversificação, é melhor olhar para um portfólio global, de qualquer forma.

II – As companhias americanas não estão muito caras?

JM – Não acredito, não ainda. Está mais caro que antes, mas ainda estão atrativas. Os mercados estruturados de valuation indicam que as ações americanas estão perto da média de longo prazo, em vez de estarem realmente caras.

II – E como avalia o crescimento da economia dos mercados emergentes. Está crescendo bem menos em 2014 que em anos anteriores, não é mesmo?

JM – Sim, os mercados emergentes estão em queda. Eu acho que a queda no crescimento ao redor do mundo foi uma grande surpresa em 2014. A maior parte do mundo está enfrentando isso, o ciclo de crédito não está nada amigável.

II – Quais serão os impactos sobre os mercados emergentes quando as taxas dos títulos americanos voltarem a subir?

JM – Acredito que o impacto sobre as economias dos países emergentes, estamos falando das taxas de juros dos títulos americanos de 10 anos, não serão maiores que os relacionados com a política monetária do Federal Reserve. Como sabemos, a política monetária tem sido bastante expansionista. Nós tivemos um papel de desenvolvimento do mercado financeiro e isso gerou extrema volatilidade sobre os mercados emergentes quando o tapering foi anunciado na metade do ano passado.

Agora o tapering está bem estabelecido, ele deve terminar no final de outubro. Há bons sinais colocados que eu acho que o mercado não terá uma reação negativa. Essas não são notícias novas. A questão é a seguinte: quando o Fed vai elevar as taxas de zero para provavelmente um ou dois por cento no próximo ano?

II – E quando as taxas de juros dos títulos americanos irão voltar a subir?

JM – Eu diria que será provavelmente no segundo trimestre talvez no terceiro. Janet Yellen disse recentemente que a subida dos juros deve começar seis meses depois do final do tapering. Eu acho que isso é bem possível. Isso depende também da evolução da economia americana e do mercado de trabalho. Eu acredito que veremos no próximo ano as taxas entre um e dois por cento. Mas acredito que isso não vai impactar mais nos mercados emergentes do que o anúncio do tapering. Eu não vejo um impacto particularmente negativo no mercado brasileiro.

II – Os impactos do tapering foram antecipados no ano passado? E agora os investidores estrangeiros poderiam retornar para os mercados emergentes, inclusive para o Brasil?

JM – Eles poderão voltar sim, a questão é quando. O crescimento lento associado com instabilidade geopolítica na América do Sul continuam afetando a tolerância ao risco dos investidores globais. Eu acredito que haverá um prazo ainda para que o mercado brasileiro volte a ser global e popular novamente. Mas esse momento vai chegar. E depende muito do que o novo governo fará depois de outubro. Depende do que ele fará, se será amigável aos negócios e investimentos estrangeiros ou não. O novo governo terá que fazer ajustes que poderão gerar algumas dificuldades para a economia. Eu acho que o retorno não será muito forte em 2014 e também no próximo ano. Acho que pode levar uns dois anos para que os investidores voltem ao Brasil.

II – Por que o Brasil está em baixa na

preferência dos estrangeiros?

JM – Acho que porque a queda do crescimento foi bastante severa. Muito mais severa que a queda da China. O Brasil estava crescendo há dois ou três anos acima de 5% ou mais. Agora deve crescer 0,5% nos próximos seis meses. Isso é uma mudança muito extrema, e isso explica porque os investidores estão preocupados com a economia brasileira. Mas você sabe que o mercado é cíclico e em algum momento os investidores irão retornar, devido aos fortes fundamentos do Brasil. O que podemos ver nas pesquisas sobre os mercados emergentes, que o apetite dos investidores de longo prazo continua forte pelos emergentes. Mas eles estão buscando também uma maior diversificação nos mercados emergentes globais e isto inclui Brasil.

II – O cenário de mudanças políticas no contexto das eleições presidenciais preocupa os investidores estrangeiros?

JM – Sempre os investidores estão atentos aos impactos das mudanças políticas ou da evolução do cenário eleitoral. Acho que no caso do Brasil, seja quem for o vencedor, os investidores esperam que haja políticas mais amigáveis na questão da regulação do mercado ou na tributação dos investimentos. Os investidores têm a expectativa de um incentivo aos investimentos no país. São algumas das expectativas que os estrangeiros têm em relação ao próximo governo.

II – Quais recomendações pode transmitir aos fundos de pensão brasileiros que estão começando a investir no exterior?

JM – Investir fora é algo natural para os fundos de pensão de diversos países. O Brasil se tornou um país muito mais rico nos últimos 10 ou 15 anos, teve um grande período de crescimento. Mas agora podemos dizer que o mercado Brasil está sobrecarregado em investimentos, e isso tende a fazer com que os fundos de pensão tenham uma preferência pela diversificação. Se o mercado brasileiro está performando mal, outro lugar no mundo está indo bem, e essa é outra razão

para expandir a atuação internacional.

II – Onde estão as melhores oportunidades para investir no exterior?

JM – No curto prazo, o ganho mais provável e com maior perspectiva de sucesso é nos Estados Unidos. Temos visto um mercado muito forte nos últimos três anos, foi uma recuperação de uma crise muito severa e o Wall Street Journal divulgou um discurso do ex-presidente do Fed, Bernanke, cujo estudo acadêmico foi sobre a Grande Depressão, ele fez um comentário sobre a crise financeira de 2008 dizendo que foi pior que a de 1929 em alguns aspectos objetivos. Então essa recuperação é impressionante. Os pontos fundamentais da economia americana continuam fortes. E eu enfatizaria em uma base seletiva as ações americanas small e mid caps, pois elas são orientadas no mercado doméstico.

II – Que setores e tipos de empresas investir nos EUA?

JM – Tecnologia e indústria, que estão voltando a performar nos Estados Unidos. Todos os tipos de equipamentos produzidos nos Estados Unidos estão vendendo bem ao redor do mundo. As empresas de consumo estão mais devagar por conta da desalavancagem. Mas chegando o fim do ciclo de desalavancagem, as ações de consumo também podem ser bem atrativas.

II – Falando sobre os planos da Principal no Brasil, qual a importância da gestão de ativos no país e você acredita no crescimento da indústria?

JM – A gestão de investimentos está apenas no primeiro estágio de crescimento nos países emergentes. O Brasil não é mais um país de baixa renda, é um país de renda média. A última década de crescimento foi o suficiente para tornar o Brasil um país próspero de classe média. As pessoas melhoraram sua qualidade de vida, têm carro e outros bens. A próxima fase será a expansão dos serviços, incluindo serviços financeiros. Quando as pessoas aumentam sua renda, pensam em poupar por questões educacionais, para aposentadoria. Tem questões de-

A queda do ritmo da economia foi severa no Brasil. Mas o mercado é cíclico e em algum momento os investidores irão retornar devido aos bons fundamentos

mográficas que favorecem o acúmulo de riqueza do país. Eu diria que o Brasil é um país interessante em termos de mercado de investimento para planos de aposentadoria. Se olharmos ao redor do mundo, o Brasil é com certeza uma de nossas principais apostas de crescimento.

II – Comente as parcerias da Principal com a Claritas e com o Banco do Brasil?

JM – Temos duas iniciativas aqui, uma é uma joint venture com o BrasilPrev. A outra é nosso trabalho com a Claritas, que é basicamente oferecer produtos de investimento e trabalhar com os investidores institucionais brasileiros, com os maiores investidores.

II – A Principal está investindo em seed money no fundo da Claritas. Quais as motivações para esses investimentos de capital próprio?

JM – A razão fundamentalmente é nosso otimismo de longo prazo de que o negócio no Brasil dará uma grande contribuição para nosso crescimento. Em termos técnicos, a razão para esse investimento com recursos próprios no fundo global equity, que é voltado para fundos de pensão, é a proporção máxima que um fundo de pensão pode ter. Para fazer funcionar bem com esses fundos de pensão, precisamos ser um investidor

por um longo prazo e acreditamos que isso pode nos ajudar a oferecer algo com mais credibilidade.

II – A Principal está em busca de novas aquisições ou parcerias no Brasil?

JM – Ao redor do mundo sim. Nós estamos conversando com muitas pessoas, mas não temos nada específico por enquanto.

II – Como essas parcerias com a Claritas e o Banco do Brasil são complementares?

JM – A parceria com o Banco do Brasil começou 15 anos atrás, quando a maioria das empresas americanas não queria saber do Brasil. Nos últimos seis anos uma empresa mataria para ter um relacionamento tal qual temos com o banco. É uma parceria de longo prazo. A Brasilprev tem uma carteira de planos da ordem de R\$ 100 bilhões em ativos. Acho que isso é um indicativo de como a parceria é efetiva. Quanto a Claritas, eles têm habilidade para serem mais especialistas em estratégias de valor agregado. Nossa parceria com a Claritas é basicamente com o objetivo de atrair uma parte dos recursos dos fundos de pensão, que é basicamente dominado por títulos do governo local, e oferecer capacidades de diversificação. Isso torna as parcerias complementares.

II – A Principal adquiriu o controle da AFP Cuprum do Chile em 2013. Quais os planos de vocês para a América Latina?

JM – O sistema de previdência chileno é bem diferente do brasileiro. No Chile existe um sistema compulsório. Lá também tem um mercado de capitais bastante restrito, o que faz com que os investimentos sejam mais globais. Há um estágio bem diferente de desenvolvimento no Chile, em alguns aspectos mais desenvolvido, em outros nem tanto. Em todo caso, acreditamos que ambos os casos são de mercados muito atrativos. Outro lugar em que estamos investindo é o México. Destacaria os três mercados principais, Brasil, Chile e México, onde estamos levando nossas equipes e tecnologia.