

07/11/2013 - 00:00

## Da Pimco para o Brasil

Por **Luciana Seabra**

Os ETFs (Exchange Traded Funds) de renda fixa ainda estão em processo de regulamentação no mercado brasileiro, mas a XP lançou um fundo de capital protegido que se aproxima do produto. O desempenho da carteira, um multimercado, será atrelado ao retorno de um ETF da gestora americana Pimco, o Total Return, que replica uma carteira de títulos públicos e privados emitidos principalmente nos EUA e na Europa. O fundo da XP está aberto para captação até sexta-feira, dia 8.

Com presença em 12 países, inclusive o Brasil desde o ano passado, a Pimco tem US\$ 1,97 trilhão em ativos sob gestão. O patrimônio do ETF cujo retorno o fundo da XP busca replicar é de US\$ 3,79 bilhões. Desde que foi criado, em março de 2012, o fundo acumula ganho de 11,73%. O ETF funciona como um espelho do Total Return, outro fundo da Pimco, criado em 1987, cujo retorno médio desde então é de 8,29% ao ano. A carteira investe em títulos de médio prazo, com nota elevada de classificação de risco.

A indústria de ETFs é mais associada à gestão passiva, mas, na prática, o fundo da Pimco é uma carteira de gestão ativa listada em bolsa. A seleção dos papéis é coordenada pelo renomado investidor Bill Gross. O fundo investe principalmente em títulos de dívida do governo e de companhias americanas com grau de investimento. Até 30% do patrimônio pode ser investido em países desenvolvidos fora dos EUA e até 15% podem estar ligados a economias emergentes.

A maior parte do patrimônio do fundo de capital protegido da XP será investida em títulos públicos brasileiros. Com um volume pequeno, a equipe de gestão monta uma estrutura de derivativos para receber 2,4 vezes o retorno do ETF da Pimco até o limite de 10%.

O investidor somente terá os recursos de volta em julho de 2015. Para os 20 meses de duração, o retorno máximo possível é de 24%. Também por meio de derivativos, a XP anula o risco de câmbio. Ou seja, o cliente não ganha com a alta do dólar nem perde com a queda.

Caso haja desvalorização no período, o investidor tem de volta o valor aplicado, sem correção. A taxa de administração do fundo é de 1% ao ano.

A aplicação mínima no fundo da XP é de R\$ 5 mil. O valor é baixo em comparação a outras carteiras que permitem exposição internacional. Com a recuperação da economia americana e a desaceleração da brasileira, multiplicaram-se no mercado local fundos que investem 100% dos recursos no exterior, mas a legislação restringe essas carteiras aos investidores chamados de superqualificados, que podem fazer aplicação inicial de R\$ 1 milhão.

Como toda a estrutura do fundo da XP é feita no Brasil, a aplicação mínima pode ser menor. "Queremos ajudar na internacionalização da base de clientes e uma das formas de fazer isso sem frustrar o investidor é via capital protegido", diz Patrick O'Grady, sócio da XP Gestão de Recursos. Ele aponta Bill Gross e a equipe da Pimco como estrategistas de peso em momentos de incerteza como o atual.

A XP já criou outros três produtos similares de capital protegido neste ano. Dois foram vinculados à variação do S&P 500, cada um com captação próxima de R\$ 5 milhões. O mais recente, que investe em ações do Berkshire Hathaway, conglomerado do megainvestidor Warren Buffett, captou R\$ 20 milhões de 600 cotistas. "Assim vamos expondo os clientes a diferentes classes de ativos lá fora, associados a marcas fortes, como Berkshire Hathaway e Pimco, em um processo de educação financeira", diz O'Grady. "As pessoas estão testando", completa.

A planejadora financeira Leticia Camargo pondera que esse tipo de produto em geral tem uma estrutura muito complexa para o investidor comum. "A maior preocupação com relação a produtos estruturados é se o cliente está entendendo exatamente o que está comprando", diz a economista, certificada pelo Instituto Brasileiro de Certificação de Profissionais Financeiros (IBCPF). Leticia recomenda que o investidor atente para os "asteriscos" do regulamento para se certificar de que o capital está realmente protegido.

Como os produtos são muito diferentes uns dos outros, Leticia diz que é difícil avaliar um determinado fundo de capital protegido como bom ou ruim. Ela lembra, entretanto, que por trás do discurso da devolução do valor principal há o desconto da taxa de administração e do imposto de renda. Além disso, a inflação do período reduz o poder de compra do dinheiro aplicado.

Expor o patrimônio do investidor de pequeno patrimônio a ativos no exterior, para se aproveitar da recuperação dessas economias, é realmente um desafio, diz Leticia. "Realmente falta espaço para que o pequeno investidor tenha acesso aos investimentos lá fora. Essa é uma questão que precisa ser conversada com a CVM [Comissão de Valores Mobiliários]", afirma. Por enquanto, considera Leticia, as melhores opções são os fundos multimercados que se aproveitam da possibilidade garantida pela regulamentação de investir 20% do patrimônio em ativos de fora.

William Eid, coordenador do Centro de Estudos em Finanças (GVcef) da Fundação Getulio Vargas, também destaca a diferença entre os fundos de capital protegido, o que dificulta a comparação entre produtos. Na opinião dele, esse tipo de fundo, que vem crescendo na indústria, pode fazer sentido para alguns portfólios. "Acho que para um tipo de investidor, que quer dar uma beliscadinha no risco, mas morre de medo, pode ser muito bom", considera.

Eid pondera que a avaliação positiva é válida desde que o produto seja bem estruturado. Ou seja: vale ficar atento às letras pequenas.