Arthur Mizne, da M Square, garimpa oportunidades lá fora

Fotos: Gustavo Lourenção/Valor e Bloomberg

As estrelas

Alguns dos gestores de fundos mais procurados

Caça-gestores

Distribuidores, consultores e assets locais já garimpam fundos de sucesso no exterior para investidores que se interessam em diversificar ativos globalmente. Por **Flavia Lima**, de São Paulo

David Einhorn, Bill Ackman e Chase Coleman. Esses nomes fazem parte da lista dos gestores globais mais badalados atualmente, mas são um tanto inacessíveis ao investidor brasileiro. Mas não a todos eles. Poucos sabem, mas existem distribuidores e gestoras especializadas em garimpar fundos de talentos estrangeiros e oferecê-los ao investidores locais.

São nomes reconhecidos mundialmente, mas baseados especialmente em Nova York e arredores, Califórnia e Londres. Os fundos mais procurados são 'hedge funds' — carteiras que podem incorporar qualquer ativo e estratégia e, portanto, têm pouca correlação com os fundos mais tradicionais. "Não faz muito sentido ir para o exterior para aplicar em dívida pública e no mercado de ações, já que as correlações entre os países hoje são altas", diz Leonardo Camozzato, sócio da distribuidora Itajubá Investimentos, que faz o meio campo entre investidores locais e fundos estrangeiros.

O contato, por sua vez, é a alma do negócio. É que a expertise dos profissionais que fazem essa ponte com o exterior vem justamente do conhecimento dos gestores badalados. Assim, muitas viagens por ano são cruciais para entender a indústria. Para Arthur Mizne, sócio da M Square e um dos gestores locais que se dedica a uma carteira de fundos estrangeiros, a primeira pergunta que o investidor deve fazer é se ele quer ter parte de seus recursos fora do país.

A segunda é se está preparado para correr mais riscos, ou se, na verdade, não prefere ganhar o quanto der, voltando-se para aquilo que conhece: o CDI. Caso a adição de risco à carteira esteja sendo considerada, surge nova questão: por que tomar risco lá fora e não aqui mesmo? "Lá fora, há anos os gestores contam com estratégias de investimento que permitem gerar retornos que não dependam da taxa de juros. Aqui, o gestor de multimercado ainda vai ter que aprender a gerar retornos sem a muleta dos juros", diz Mizne.

É consenso, porém, que só faz sentido que o investidor se volte ao exterior se for para buscar uma estratégia não disponível no mercado brasileiro. Ou, então, por diversificação. E sempre pensando em prazos mais longos. "Por mais que as perspectivas lá fora não sejam boas, o investidor precisa entender que o cenário pode se inverter em algum momento, nada é para sempre", diz Camozzato, da Itajubá. "Temos sérios problemas de infraestrutura que prejudicam o crescimento no curto prazo e justificam pensar em alternativas fora do Brasil", complementa José Eduardo Martins, sócio da empresa de gestão de fortunas GPS.

No caso da GPS, a ponte com os fundos estrangeiros é feita a partir da alocação de recursos de brasileiros por meio de empresas que os investidores têm lá fora ou contas abertas no exterior. "Não oferecemos um fundo. Alocamos o dinheiro de nossos clientes lá fora e para isso temos uma área com cerca de vinte profissionais só fazendo pesquisa", diz Martins. Entre os fundos mais bem avaliados, o executivo destaca a família de renda fixa da Pimco e o Greenlight, 'hedge fund' com patrimônio de quase US$ 8 bilhões comandado pelo americano David Einhorn.

Segundo os gestores locais, family offices, áreas de 'private bank' de grandes bancos e fundos de pensão começam a mostrar interesse mais firme pela possibilidade de alocar parte de seus recursos fora. Na GPS, boa parte das 400 famílias atendidas tem entre 15% e 20% dos recursos disponíveis para aplicação no exterior. "E isso pode aumentar", diz Martins. "O importante é o timing' correto", emenda.

> Family offices e áreas de 'private bank' de grandes bancos começam a mostrar interesse mais firme em aplicar lá fora

Esse tipo de investimento pode ser feito em reais, por meio de um fundo multimercado local, registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que invista 100% de seus ativos em outros fundos no exterior. Ou a partir da abertura de uma conta lá fora, em dólares, que podem ser transferidos para um fundo offshore de estratégia semelhante. Nesse caso, no entanto, além de avisar o Banco Central (BC) e a Receita Federal, é importante lembrar que, caso tenha problemas, o investidor só poderá recorrer às autoridades regulatórias do país em que está sediado o fundo.

Os produtos não são para qualquer um. Se o fundo for local, é preciso que o interessado tenha ao menos R$ 1 milhão disponíveis para aplicação, segundo as exigências do regulador. Para investir diretamente lá fora, o investidor precisa ter recursos suficientes, a ponto de fazer sentido enfrentar a burocracia de abrir uma conta em uma moeda diferente da sua em outro país. "O processo é limitador, mas faz parte da curva de aprendizado e esses limites podem ser flexibilizados", diz Camozzato.

A M Square desde 2005 alcança esses grandes gestores por meio de um fundo offshore, o M Square Fund, com patrimônio por volta de US$ 200 milhões e cerca de vinte 'hedge funds' na carteira. O fundo, no entanto, não é distribuído no Brasil. É preciso que o investidor tenha conta em um país estrangeiro para aplicar no fundo com sede em Cayman. "Já pensamos em ter um veículo local, mas agora a demanda ainda não justifica", diz Mizne.

Segundo Mizne, o foco da carteira são estratégias simples, que não frequentam nem os piores nem os melhores rankings. Entre os seus preferidos, estão o Farallon e o Viking. O primeiro é um fundo de retorno absoluto sediado na Califórnia, que investe globalmente em crédito e em ações, e no qual Mizne aplica há quinze anos. Além do Viking, um fundo "long and short" lançado no fim dos anos 90 como um dos filhotes do famoso fundo 'Tiger'.

Mizne começou a pinçar fundos de gestores de sucesso em Nova York em um escritório de investimentos, em 1997. "A indústria era muito diferente. Descobriam-se fundos não em banco de dados, mas por meio de conversas e de 'networking' [rede de contatos]".

Seguindo o método de conferir 'in loco' as estratégias de gestão, Mizne conta que chegou a visitar mais de 200 fundos em 1997. "E o curioso é que eu achei que conhecia todo mundo, mas sempre apareciam mais e mais". Segundo Mizne, ele e seu outro sócio viajam cerca de vinte semanas por ano, especialmente para Nova York, Londres e Ásia.

A Itajubá também distribui um fundo que investe em fundos de estrangeiros em parceria com uma gestora londrina, a Financial Risk Management. A diferença é que o fundo é local e, portanto, recebe aportes em reais.

Formada em 2007 por ex-executivos do Grupo Icatu justamente com o objetivo de oferecer produtos diferenciados, a empresa distribui desde novembro do ano passado o FRM Global Hedge — voltado para family offices, gestores locais de fundos oferecidos no segmento 'private' de grandes instituições e fundos de pensão.

Camozzato conta que o primeiro investidor veio em janeiro de 2012, com um aporte de R$ 7 milhões. Mas enxerga boas oportunidades para o produto. Segundo ele, desde 2009 os fundos de pensão podem investir até 10% no exterior, mas — ancorados nos juros nas alturas — nunca sentiram necessidade deste tipo de diversificação.

"Agora já há demanda por informação nesse sentido e acredito que em até cinco anos as fundações podem sair do zero e alcançar mais ou menos 3% da carteira. Menos do que isso não faria sentido, seria muita burocracia para pouca diversificação", diz.

Ver também página D2

Juros menores atiçam busca por estrelas

De São Paulo

No Brasil, a demanda por investimentos no exterior foi alimentada, entre as décadas de 80 e 90, por famílias que optavam por enviar seus recursos para fora do país sob o argumento que, em meio a uma economia interna bastante instável, manter o dinheiro aqui dentro era o mais arriscado. Havia também, é claro, a necessidade de arcar com obrigações no exterior — como dívidas em dólar, imóveis comprados lá fora ou mesmo a exigência de morar em um país estrangeiro por períodos mais longos.

O cenário atual, de juros historicamente em níveis reduzidos no Brasil e de valorização do dólar, pode atiçar a busca fundos estrelados que aplicam em outros fundos no exterior, mas desta vez como alternativa de investimento e não de proteção. Mas essa busca não deve ser realizada sem alguns cuidados por parte do investidor.

Para Otávio Vieira, hoje sócio da Fides Asset Management e que por muito tempo fez o trabalho de buscar fundos estrelados no exterior, hoje há muita preocupação com a cena externa, em um ambiente de pouca motivação. "Mas o investidor tem que entender que pensar em investir no exterior é válido e não se trata de pensar no que ocorre hoje. É como é que eu vou pensar lá na frente. É prospectivo", diz Vieira.

E conseguir aplicar em fundos conduzidos por estrelas nem sempre é fácil. Medalhões como George Soros, por exemplo, não estão mais disponíveis. Ele fechou o seu fundo no ano passado e agora se dedica à carteira própria. Antes dele, Julian Robertson, outro gestor que ficou bastante famoso por gerir um fundo, o Tiger — "uma das fortes razões" para ter dinheiro em 'hedge fund' na opinião de Arthur Mizne, da M Square — fechou a carteira em 2000. Outra joia, o Medallion, de Jim Simons, foi tão bem nos últimos 20 anos que hoje também só administra dinheiro próprio.

Ao investidor que ainda se mantém interessado, vale contar com uma boa assessoria que lhe indique o caminho das pedras, seja via fundo local ou offshore. "O que o investidor tem que procurar lá fora são os Luis Stuhlberger mundiais. Talento é isso", resume Mizne. ***(FL)***

PÁGINA 3

NO LIMITE

O professor Sean Nicholson, especialista em estresse no trabalho, fala sobre o agravamento da doença com as longas jornadas e os prazos de entrega cada vez mais curtos

PÁGINA 5

CULTURA

Exposição no Instituto Tomie Ohtake, em SP, reúne cerca de 70 obras de Jasper Johns, um dos mais importantes e valorizados artistas plásticos americanos da atualidade

PÁGINA 7

BLUE CHIP

A Invel, conhecida pelas bermudas que combatem a celulite, investe agora em roupas que tratam as dores crônicas, diz Carla Taba

Pesquisa é arma para evitar ilusões, modismos e 'Madoffs'

Crise de 2008 estourou bolha dos 'hedge funds' globais e mostrou a necessidade de o investidor procurar mais informações sobre o setor. Por **Flavia Lima** , de São Paulo

SERGIO ZACCHI /VALOR

Leonardo Camozzato, da Itajubá Investimentos: viagens constantes ao exterior para avaliar os gestores estrangeiros

Como todas as aplicações financeiras, o investimento em fundos no exterior também já viveu momentos de euforia seguidos por uma forte ressaca. É consenso entre os profissionais do setor de gestão de recursos que o segmento de 'hedge funds', por exemplo, experimentou uma bolha em 2007, ano anterior à eclosão da grande crise financeira internacional. "Naquele ano, a demanda por esses fundos era enorme", diz um gestor que por anos procurou bons nomes no exterior.

Muitos profissionais do setor lembram que era bastante típico ver um empresário brasileiro que vendia o negócio — em que estava acostumado a ganhar 1% ou 2% ao mês — ser incentivado pelo gestor de seu patrimônio a colocar parte do dinheiro lá fora. Atraído pelo apelo dos 'hedge funds', esse investidor colocava de 50% a 100% dos seus recursos externos em um fundo como esse, vivendo a ilusão do retorno estável, o que virou fumaça com a crise em 2008.

Muitos avaliam ainda que os custos do produto — formados por uma taxa de administração e uma taxa performance, mais as taxas do fundo de origem — se tornaram altos demais, e muitas vezes o que ocorria é que havia quem estivesse procurando clientes e não priorizando a busca das melhores carteiras.

Em meio às turbulências, muitas famílias que tinham dinheiro nesses fundos saíram na pior hora. Da parte dos gestores, a percepção é que 2008 foi um ano horroroso para a indústria global de 'hedge funds', mas crucial para o desenvolvimento do setor. "O período desmascarou o segmento. Antes, se investia em 'hedge fund' de modo desinformado", diz Arthur Mizne, sócio da gestora M Square.

Naquele ano, foi o primeiro período negativo do M Square Fund (que aplica em 'hedge funds' lá fora), cuja queda foi de cerca de 20%. "Mas sabíamos o que fazer com cada fundo do portfólio, embora muitos gestores não fizessem ideia dos produtos que tinham em carteira."

Mizne conta que, em 2000, chegou a se encontrar com Bernard Madoff — o gestor americano acusado de montar um esquema de pirâmide financeira que teria causado prejuízos de US$ 50 bilhões a investidores em todo mundo —, mas reconhece que em um único encontro não foi possível avaliar se ele era ou não uma fraude.

Mas ao longo de tantos anos colhendo informações de gestores gringos já é possível ler alguns sinais. Em alguns casos, nem vale se aprofundar na pesquisa depois das primeiras impressões. "Encontrei um gestor uma vez que era corredor de carro pelo mundo e parecia não fazer mais nada", lembra ele.

Entre as experiências ruins, está o investimento no LTCM — 'hedge fund' que tinha em seu conselho alguns ganhadores de prêmios Nobel de economia. Um pouco antes de o LTCM quebrar, em 1998, Mizne foi chamado para uma reunião com os gestores da carteira. Dos cerca de 14 sócios do fundo, nove ou dez foram ao encontro, nos arredores de Nova York. A primeira pergunta que os investidores fizeram, diz Mizne, foi qual era, afinal, o estado do fundo. E a resposta foi lacônica. "Eu achando que eles estavam em um mês horroroso e eles estavam quebrando", diz Mizne.

Para Leonardo Camozzato, sócio da distribuidora Itajubá Investimentos, é essencial que a parte offshore da aplicação seja estudada criteriosamente. "Nós viajamos ao exterior para fazer diligências nos gestores estrangeiros. É preciso entender se as estruturas lá fora estão bem amarradas, quem é o administrador, quem é o custodiante e quem calcula a cota do fundo", afirma. "O investidor brasileiro não tem condições de ir a Nova York ou a Londres, então deve escolher alguém que faça bem esse meio de campo para ele", complementa Camozzato.

Mizne, da M Square, acredita que, com a crise de 2008, as pessoas tiveram de deixar de se concentrar no risco puramente estatístico para passar a prestar atenção nos ativos que compõem os portfólios. "O importante não é tanto a correlação do fundo com a bolsa, mas quem é o gestor e que ativos ele tem".

Com relação à distribuição de recursos nesse tipo de produto, é consenso que o percentual do portfólio depende muito do investidor. "Mas é dinheiro para estar em risco, não é para melhorar a rentabilidade da carteira de renda fixa", conclui Mizne.

Fonte: Valor Econômico, São Paulo, 18 jun. 2012, Eu & Investimentos, p. D1-D2.