

11/06/2018 - 16:44

Queda de juros eleva demanda por fundos de crédito privado

Por **Silvia Rosa**

SÃO PAULO - Com a taxa Selic no patamar mais baixo da história, em 6,50%, tem aumentado a demanda dos investidores por fundos de crédito privado, levando os gestores a lançar novas carteiras com esse perfil.

Além de oferecer um retorno maior, esses fundos podem ser uma alternativa para os investidores em momento de estresse no mercado como o atual, uma vez que os preços dos papéis privados tendem a ter uma volatilidade menor que a dos títulos públicos, por exemplo, que são ativos de maior liquidez, ou seja, mais fáceis de vender. Em maio, por exemplo, o índice Ima-Geral, que acompanha o desempenho dos títulos públicos, teve perda de 1,43%, enquanto o Índice de Debêntures Anbima (Ida) acumulou perda de 0,14%.

A captação dessas carteiras neste ano está forte. Levantamento da TAG Investimentos mostra que no acumulado dos últimos 12 meses, até abril, os fundos de crédito livre captaram R\$ 8,802 bilhões, enquanto os portfólios que investem em títulos públicos ou em papéis com grau de investimento, que oferecem retorno próximo aos dos títulos soberanos, tiveram entrada líquida de R\$ 1,540 bilhão.

Gestoras como a DLM Invista, AF Invest e JGP lançaram fundos de crédito privado neste ano e a Vinci e a CSHG estudam abrir novos portfólios.

A DLM, que tem cerca de R\$ 1 bilhão em gestão de crédito privado, lançou um novo fundo de crédito, o DLM Premium 30. A carteira tem carência para resgate superior a do fundo com perfil mais conservador, permitindo uma alocação maior em crédito privado. O fundo tem como meta uma rentabilidade em torno de 115% do CDI. “Temos observado um aumento da demanda por crédito privado e na tomada de risco como um todo”, diz Marcelo Domingos, sócio e gestor da DLM.

A gestora foca em papéis de crédito privado com rating mínimo de grau de investimento e também tem comprado cotas de fundos de fundos de recebíveis (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC) com garantias.

A AF Invest também lançou um fundo neste ano com prazo de carência de 30 dias e já conta com uma captação líquida de R\$ 700 milhões em 2018. A gestora tem R\$ 2,6 bilhões sob gestão em dois fundos de crédito privado distribuídos no mercado e em carteiras exclusivas dos clientes da área de gestão de fortunas. “A queda de juros, aliada à redução da atuação do BNDES, criou um ambiente favorável para as empresas emitirem mais títulos no mercado, gerando oportunidade para os fundos de crédito”, diz Pedro Sternick, sócio responsável pela gestão dos investimentos da AF Invest.

Ele pondera, contudo, que o cenário político pode influenciar o volume de emissões. “O cenário político pode esfriar as emissões se não vier um candidato com um perfil pró-reforma.” O gestor tem preferido investir em crédito de empresas dos setores com maior previsibilidade do fluxo de caixa, como o de energia elétrica e saneamento. “Não gostamos muito de investir em setores cíclicos, como construção civil ou açúcar e álcool, mas analisamos caso a caso”, disse.

Já o gestor de crédito da JGP, Alexandre Muller, vê oportunidade de investimento em papéis de empresas de ciclo de investimento mais longo, como de construção civil, depois dessas companhias terem sofrido na crise. A gestora, que tem R\$ 1,3 bilhão sob gestão em crédito privado, lançou uma carteira no fim do ano passado para ser distribuída exclusivamente na plataforma da XP Investimentos. “Tivemos um crescimento de 30% do patrimônio nos fundos dedicados a crédito”, diz Muller.

Com a redução do custo de captação - em função da queda da Selic - maior demanda do investidores e os bancos ainda cautelosos em ampliarem as carteiras de crédito, as empresas têm ampliado a captação de recursos via mercado de capitais, aproveitando para trocar dívidas mais caras por financiamentos mais baratos. Só o volume de emissão de debêntures neste ano, até maio, dobrou em relação ao ano passado, somando R\$ 45,614 bilhões.

As novas emissões, no entanto, têm saído com spreads menores dado o aumento da demanda por esses ativos. Com o prêmio menor nas debêntures de empresas de primeira linha, a gestora do BTG Pactual tem buscado outros ativos, como a alocação em FIDCs e papéis de empresas estreadas no mercado, conta Albano Franco, sócio responsável pela área de crédito da BTG Pactual Asset Management.

A gestora investiu, por exemplo, no FIDC da Light, cuja demanda por parte dos investidores chegou a R\$ 2,6 bilhões, quase o dobro do tamanho da oferta de R\$ 1,4 bilhão. A primeira série do fundo saiu com remuneração de CDI mais 1,20% ao ano e a segunda série com retorno de 5,75% mais a variação do IPCA.

O BTG também sentiu esse aumento de demanda por fundos de crédito privado. A carteira da gestora que aloca nesses ativos teve captação líquida de R\$ 1,3 bilhão neste ano, dobrando o patrimônio, que era de R\$ 1 bilhão em dezembro.

Segundo Franco, esse portfólio teve boa performance inclusive durante a crise em 2015 e 2016. Desde o início da operação, em 2012, o fundo teve um retorno anualizado de 11,91%, contra variação de 10,60% do CDI. “O fundo se beneficiou do fechamento dos spreads dos papéis de crédito em função da queda de juros e da escassez de títulos bancários de emissores financeiros de primeira linha”, diz Franco.

Já a Vinci Partners tem focado em fundos com horizonte de investimento de longo prazo. A gestora, por meio da Vinci Crédito, avalia, a partir do segundo semestre, levantar um novo fundo de crédito de longo prazo, caso a conjuntura de mercado permita e os investidores estejam receptivos. O produto seria voltado para crédito corporativo de baixo risco, com lastro em garantias reais semelhante ao fundo que a Vinci já gere atualmente, de R\$ 500 milhões com carência para resgate de 10 anos, que está em fase de desinvestimento, retornando capital aos seus cotistas.

O novo fundo teria uma meta de retorno equivalente à remuneração das Notas do Tesouro Nacional - série B (NTN-B), que são títulos públicos atrelados à inflação, mais um spread entre 200 a 300 pontos-base e será voltado para investidores profissionais. “Enxergamos a captação de um segundo fundo como sendo um caminho bastante natural”, diz Marcello Almeida, sócio da Vinci.

A gestora tem um fundo mezanino de infraestrutura de R\$ 1,2 bilhão, que compra papéis de dívida, que também está na fase de desinvestimento. “O mercado de crédito é uma das classes com maior potencial de crescimento nos próximos anos se considerarmos o nível de concentração bancária que existe no Brasil”, afirma Almeida.

A gestora ainda foi selecionada neste ano pelo BNDES para gerir o fundo de energia sustentável de R\$ 500 milhões que tem o banco como cotista. A carteira tem prazo de investimento de 15 anos e aplicará em debêntures incentivadas de projetos de energia.