

Por Alexandre Sammogini



A diversidade e as oportunidades dos ativos de crédito privado domésticos e internacionais foram tema do quinto painel do 11º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC. Com mais de 500 participantes, o evento foi iniciado na quarta-feira, 8 de junho, e segue nesta quinta-feira, 9 de junho, em São Paulo, marcando a retomada dos eventos presenciais da Abrapp.

Lucas Nóbrega, Diretor Presidente da Fundação Libertas, como moderador do painel “Um panorama sobre o mercado de crédito privado”, introduziu o tema destacando a importância de ouvir os gestores especialistas para buscar oportunidades para superar as metas dos planos de benefício definido e permitir melhores desempenhos para os planos de contribuição definida e variável.

Ulisses Nehmi, CEO da Sparta, abordou o tema da gestão de crédito privado high grade. Ele mostrou as possibilidades de gestão desses ativos em um momento de elevação de taxas de juros, tanto da Selic quanto das NTN-Bs. Ele retomou a trajetória do mercado de crédito privado desde o início da pandemia em 2020, até chegar ao segundo semestre de 2021, quando houve a antecipação de captações pelas empresas para evitar ano eleitoral. E mostrou que na segunda metade do ano passado houve um aumento do volume elevado de emissões.

Em 2022, houve uma redução drástica de emissões em IPCA. As captações foram realizadas com benchmark CDI. No ano corrente, ele disse que tem visto uma nova safra de novos emissores acessando o mercado de capitais. “Vemos alguns emissores mais preparados e outros, menos preparados. Por isso é importante contar com trabalho de análise para acessar novos emissores”, disse Ulisses.

O gestor da Sparta disse que há um volume crescente de negociação de debêntures no mercado secundário, com aumento da liquidez. “Temos visto volumes crescentes de negociação no mercado

secundário. Isso também abre espaço para estratégias mais elaboradas. Com a mudança de paradigma nos últimos anos, saímos de um mercado com pouquíssima liquidez, com maior negociação, o que permite maior especialização e a gestão mais ativa”, comentou.

A gestão mais ativa permite adoção de maior diversidade de estratégias tanto nos mercados primário quanto secundário. Outro recurso da gestão mais ativa são as operações de troca de indexador – de NTN-B por CDI ou vice-versa – a partir da utilização de derivativos.

Daniel Palaia, Gestor de Crédito Privado na Schroders Brasil, coincidiu com a análise de aumento da liquidez do secundário, mas destacou as limitações do mercado brasileiro, que ainda não permite a alocação em posições vendidas em crédito privado. O gestor ressaltou a importância da diversificação internacional, que permite que os fundos de crédito, não precisem ir para outras classes de ativos, para manter um desempenho adequado.

Palaia destacou também a importância da integração ASG (ambiental, social e de governança) de sua asset, que mantém um time global de economistas e analistas de equities e ASG. Ele apresentou algumas estratégias com a possibilidade de diversificação internacional, com isso, obtendo a redução do risco Brasil. As vantagens é que o mercado internacional oferece opções de ativos com maior liquidez e diversificação de moedas. “O mercado brasileiro evoluiu muito, mas ainda não chegou aos níveis dos principais mercados internacionais”, disse.

O gestor da Schroders mostrou que o mercado de países emergentes vem ganhando espaço nos últimos anos, já representando 25% da dívida global. Sobre as perspectivas do mercado global, analisou que o Federal Reserve (FED) está promovendo uma mudança estrutural do ciclo iniciado em 2007, com ampla injeção de liquidez. Agora está enxugando a liquidez e, por isso, deve promover novos aumentos dos juros nos EUA, que devem superar a casa dos 3%. “A nova política do FED vai trazer bastante volatilidade para o Brasil e demais mercados emergentes”, comentou.

O cenário de juros para o mercado doméstico é um ponto mais duvidoso para o gestor, que prevê uma inflação mais persistente. “O cenário de juros mais altos permanecerá por mais tempo no Brasil. Dificilmente veremos juros abaixo de 7% nos próximos anos”, disse Palaia.

Private debt - Leandro Andrade, Diretor de Gestão da Captalys Asset Management, apresentou as características da gestão de ativos de private debt que, segundo o especialista, é um produto que faz muito sentido para o investidor institucional do tipo EFPC. “É um ativo que não traz grandes surpresas, pois apresenta alta consistência e baixa volatilidade”, disse. É uma categoria da classe de estruturados das entidades fechadas, com grande pulverização em termos de setores e dos devedores finais. Ele explicou que é um produto que não possui alta liquidez, pois trabalha com créditos mais estruturados voltados para companhias de pequeno e médio portes.

Outra vantagem do private debt é que possui baixa correlação com outras classes de ativos. É uma estratégia baseado no crédito direto. “Não participamos de emissão de ativos. Oferecemos crédito para as empresas do middle Market. É uma classe de ativos com baixo default, que oferece previsibilidade e consistência aos investidores”, disse Leandro. Em um país com forte atividade empreendedora como é o Brasil, o private debt oferece perspectiva de retorno de 9% a 10% em dólar ao ano.

Seleção de ativos - Gustavo Bezerra de Menezes Cortes, Sócio da área de Crédito da Vinci Partners, destacou que os investidores fundos de pensão podem utilizar estratégias adequadas com ativos de crédito privado devido ao viés de longo prazo que pode ser adotado em suas carteiras. Disse que a maior parte dos fundos de crédito privado ainda ficam restritos a alguns tipos de ativos, sobretudo pelas debêntures. Alguns produtos utilizam os CRAs (recebíveis agrícolas) e CRIs (recebíveis imobiliários) e FIDCs, mas não há muita diversificação para outros ativos. É um mercado muito concentrado também no CDI, que não é o melhor benchmark para os fundos de pensão.

O gestor da Vinci apontou ainda que as debêntures apresentam a questão da falta de garantias, diferente de ativos por exemplo de infraestrutura. A presença de garantias adequados ajudam a

mitigar risco. “O mercado brasileiro ainda tem carência de garantias na maior parte dos ativos de crédito”, apontou.

Gustavo Bezerra recomendou que, para mitigar o risco dos ativos, é importante buscar uma atuação multissetorial, que seja capaz de promover a diversificação ao portfólio. Para isso, deu como exemplo, a aquisição de outras classes de ativos, como os recebíveis de cartão de crédito e outras modalidades de recebíveis para alcançar uma redução do risco.

Ele destacou a importância de uma análise detalhada na seleção dos ativos, com verificação dos tipos de garantias e sua combinação com operações bem protegidas do ponto de vista jurídico. Para isso, é importante a existência de uma gestão profissionalizada que seja capaz de promover o acompanhamento do emissor ao longo dos ciclos econômicos. Também defendeu a importância de incorporar aspectos ASG na gestão do crédito privado. “O ASG é uma ferramenta moderna e eficiente na mitigação de riscos, na seleção de empresas mais sustentáveis e resilientes”, comentou.

Patrocínio - O 11º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC conta com o apoio de grandes parceiros, cujas soluções e principais canais de contato [podem ser conferidos nesta página especial](#). O evento tem o Patrocínio Black da XP Investimentos. Patrocínio Ouro: Aditus, AZ Quest, BBDTVM, Black Rock, BNP Paribas, Bradesco Asset Management, BTG Asset, BTG Pactual, Captalys, Claritas, DWS, Itajubá, JP Morgan, Kadima, MAG, Perfin, S&P Dow Jones, Schroders, Sparta, Spectra, Tag Investimentos e Vinci Partners. Patrocínio Prata: Aviva Investors e Trígono Capital. Patrocínio Bronze: ARX Investimentos, Carbyne Investimentos, Franklin Templeton, Mapfre Investimentos, Stepstone e Sul América Investimentos. Apoio: Fram Capital, Lis Capital, Pátria, RBR, SPX Capital e Trigger.

O evento teve ainda, na parte da tarde, a inovação da primeira Rodada de Negócios. Foram 29 pitches de oportunidades para as EFPCs com especialistas que trarão insights sobre as oportunidades em cada classe, para seleção dos participantes do evento.

O Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp, com o apoio institucional de UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 09.06.2022.