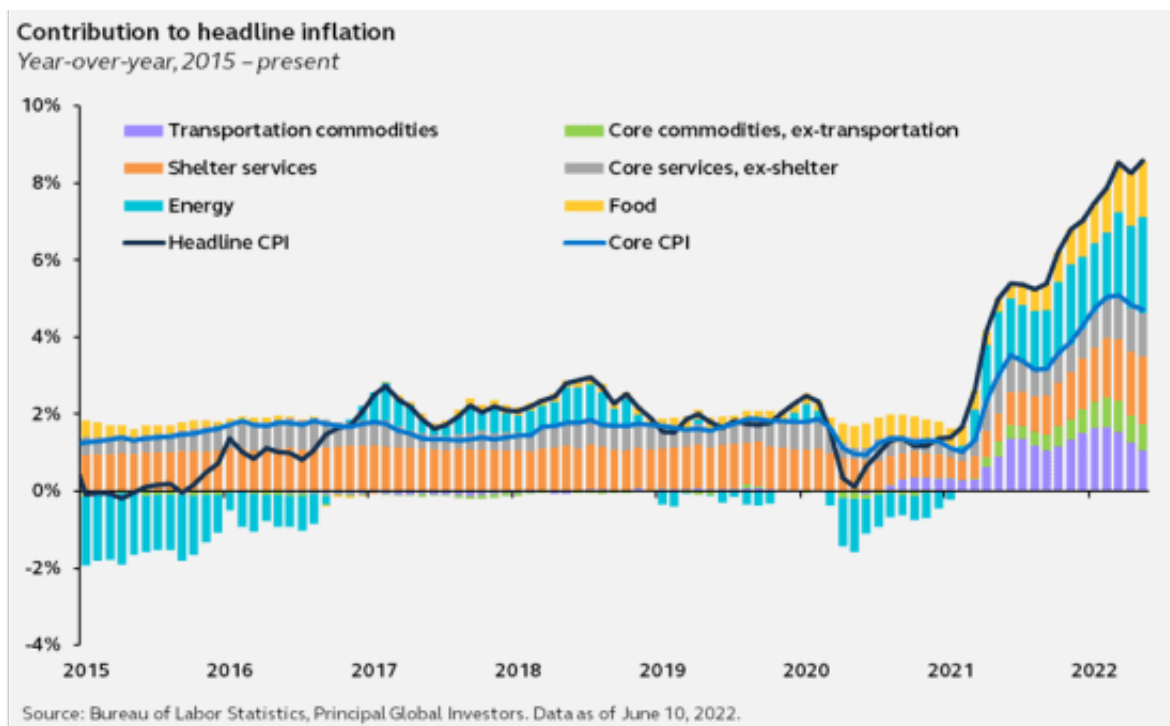




A partir de março de 2020, o mundo presenciou uma série de acontecimentos acumulados, que, se resumirmos em poucas palavras, poderíamos descrever – o que ainda vivemos – como “período de instabilidade”. Começou com uma pandemia, seguida da quebra da cadeia de suprimentos, da guerra na Ucrânia, dos embargos comerciais e da ascensão ESG, resultando na, então sumida, inflação internacional.



Um conceito que pode ajudar a passar por esses momentos de instabilidade, e que está presente em diversas referências populares e religiosas, é a diversificação – no mercado financeiro conhecida como “Asset Allocation”. Sendo ela a base dos grandes investidores e que, apesar de óbvia, ainda é bastante negligenciada. As referências a ela vão desde o famoso ditado “não se deve colocar todos os ovos na mesma cesta”, até referências bíblicas, como Eclesiastes 11:1-6, no qual lê-se: “Pela manhã semeia a tua semente, e à tarde não retires a tua mão, porque tu não sabes qual prosperará, se esta, se aquela, ou se ambas serão igualmente boas”.

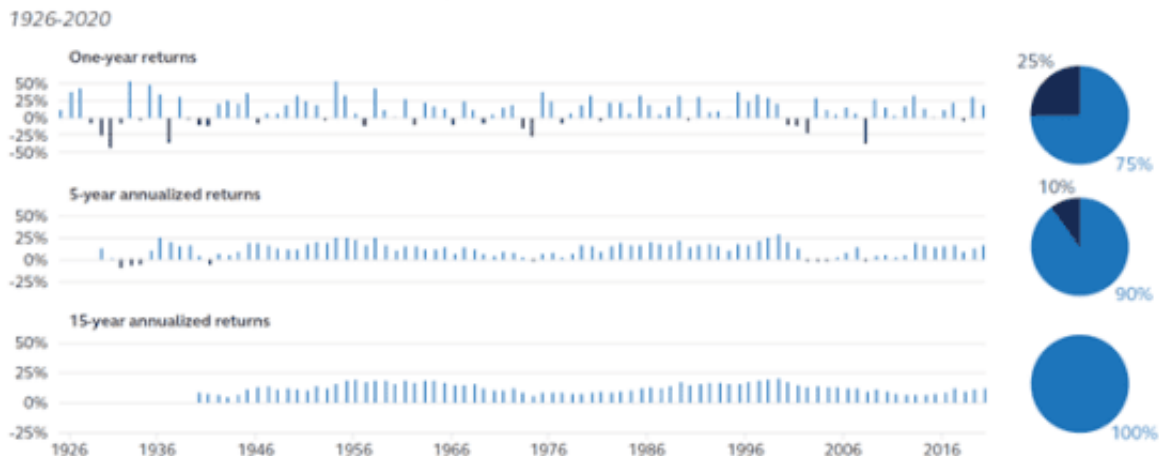
A diversificação tem o intuito de minimizar riscos e maximizar ganhos em horizontes de médio-longo prazo, pois as classes de ativos apresentam retornos movendo-se em ciclos. Mudando de ano para ano a classe de melhor e de pior desempenho. Por exemplo: fundos de investimento imobiliários listados (referência: índice IFIX), em 2019, foram a melhor classe, apresentando retorno de 35,96%. Já em 2020, foi a pior, apresentando retorno negativo de 10,24%.

1º	IFIX 16,51%	IFIX 35,04%	Dólar 14,64%	IMA-B 14,54%	Dólar 47,01%	Ibovespa 38,93%	Ibovespa 26,86%	Dólar 17,13%	IFIX 35,98%	Dólar 29,23%	CDI 2,07%	IMA-B 11,67%
2º	IMA-B 15,11%	IMA-B 26,68%	IHFA 8,32%	Dólar 13,39%	IHFA 17,50%	IFIX 32,33%	IFIX 19,41%	Ibovespa 15,03%	Ibovespa 31,58%	IRF-M 6,72%	IHFA 1,86%	Dólar 11,06%
3º	IRF-M 14,45%	IHFA 14,80%	CDI 8,06%	IRF-M 11,40%	CDI 13,24%	IMA-B 24,81%	IRF-M 15,20%	IMA-B 13,06%	IMA-B 22,87%	IMA-B 6,47%	Ibovespa -0,20%	IHFA 10,49%
4º	Dólar 12,58%	IRF-M 14,30%	IRF-M 2,61%	CDI 10,81%	IMA-B 8,88%	IRF-M 23,37%	IMA-B 12,79%	IRF-M 10,73%	IRF-M 12,01%	IHFA 5,53%	Dólar -0,88%	IRF-M 10,26%
5º	CDI 11,60%	Dólar 8,94%	IMA-B -10,02%	IHFA 7,44%	IRF-M 7,13%	IHFA 15,87%	IHFA 12,41%	IHFA 7,09%	IHFA 11,10%	Ibovespa 2,92%	IMA-B -2,17%	IFIX 9,32%
6º	IHFA 11,29%	CDI 8,40%	IFIX -12,63%	IFIX -2,76%	IFIX 5,41%	CDI 14,00%	CDI 9,93%	CDI 6,42%	CDI 5,92%	CDI 2,76%	IRF-M -2,63%	CDI 8,41%
7º	Ibovespa -18,11%	Ibovespa 7,40%	Ibovespa -15,50%	Ibovespa -2,91%	Ibovespa -13,31%	Dólar -16,54%	Dólar 1,50%	IFIX 5,62%	Dólar 3,82%	IFIX -10,24%	IFIX -4,19%	Ibovespa 7,97%

(Gráfico 1 - desempenho das diversas classes de ativos de 2011 a 2021 - Fonte Bloomberg)

Cada classe de ativo possui um risco e um horizonte de investimento distinto, e entender isso é a chave para a diversificação. A Principal Global Asset Allocation fez um estudo comparando investidores no período de 1926 a 2020, com horizontes de investimento para o índice S&P de 1, de 5 e de 15 anos. Ao longo desse período, 25% dos investidores que possuíam como horizonte 1 ano inteiro perderam dinheiro; 10% dos que mantiveram por 5 anos e nenhum dos que mantiveram por 15 anos perdeu dinheiro. Lembrando que, durante esse tempo, o retorno médio anual do S&P foi de 10,3%.

Exhibit 1: Risk of stock market loss over time¹



(gráfico 2: Risco de perda no mercado de ações ao longo dos anos)

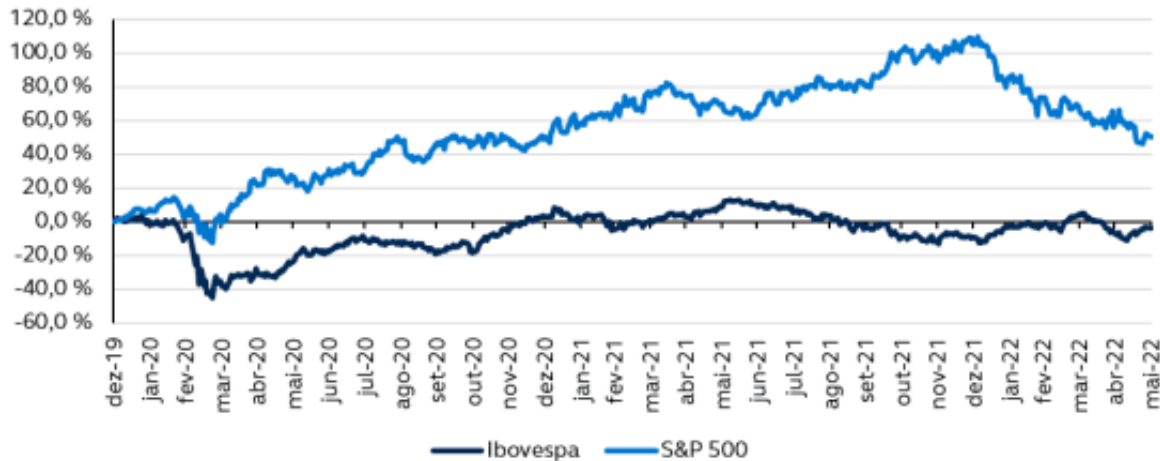
A exposição ao exterior, por parte dos fundos de pensão no Brasil, ainda é bastante tímida. Segundo dados da Abrapp, do mês de janeiro de 2022, apenas 1.2% dos recursos estão no exterior. A diversificação geográfica é fundamental para se ter uma alocação mais saudável e propícia a capturar oportunidades de investimentos. Inclusive, existe outro conceito dentro de Asset Allocation, que costuma dividir a carteira em duas: a carteira core, onde se atua com os investimentos locais; e a satélite, para se descorrelacionar desses ativos locais.

O desenvolvimento de uma carteira satélite pode ser bastante desafiador, principalmente em um país que está iniciando seu processo de investimentos internacionais. O grau de sofisticação e a granularidade de oportunidades oferecidas no mercado internacional é extremamente maior. Por exemplo, o mercado imobiliário global apresenta oportunidades mais específicas, como REITs (similares aos fundos de investimentos imobiliários) em Shoppings, centros comerciais abertos e outlets, enquanto no Brasil as opções existentes de FII são reduzidas e com atividades misturadas.

	REITs (EUA)	FIIs (Brasil)	EUA vs Brasil
População (2020) ¹	329,5 mi	212,6 mi	1,5x maior
PIB (2020) ¹	US\$ 20,9 tri	US\$ 1,45 tri	14,4 x maior
Valor de Mercado ²	US\$ 2.0 tri	US\$ 19,91 bi	74,8x maior
Número de investidores ²	145 mi	1.5 mi	96,7x maior
Número de Propriedades ³	503.000	681	738,6x maior
Índice	FTSE NAREIT All Equity	IFIX	
Número de fundos no índice ²	217	104	1,1x maior
Volume médio diário negociado ²	US\$ 11,1 bi	US\$ 52,9mi	210x maior
Tributação sobre Receita ³	0% se dividendos > 90% do lucro	0% se dividendos > 95% do lucro	

(Tabela 1 – Comparando mercado de REITs nos EUA e FII Brasil – 1 – Fonte: Banco Mundia; 2 – Fonte: Bloomberg, janeiro 2022; 3 – Fonte: NAREIT, dezembro 2021)

Outro importante ponto da diversificação internacional é a oportunidade de exposição setorial. Por exemplo, o índice Ibovespa apresenta 1% de exposição ao setor de tecnologia e de 4% em saúde, enquanto no índice S&P 500 é 27% e 14%, respectivamente. Essa diversificação setorial permite ganhos de longo prazo devido às mudanças de comportamento e necessidades das novas gerações. Como podemos ver abaixo no gráfico comparativo de evolução de retorno desde o final de 2019 até maio de 2022.



(gráfico 3: retorno acumulado comparado entre S&P 500 em R\$ e Ibovespa)

Os investidores brasileiros, por conta de um passado de inflação descontrolada e, mais recentemente, o retorno do fenômeno dos juros altos, possuem um horizonte de curto prazo. Mas os dados podem, com o tempo, convencê-los e acalmá-los para ampliarem sua diversificação, principalmente geográfica. Para auxiliar na diversificação internacional existem diversos parceiros sofisticados, como a Principal, que possuem áreas de Global Asset Allocation, e que, ao entenderem por quanto tempo se pretende investir, qual sua tolerância de risco e a sua necessidade de liquidez, conseguem auxiliar na composição do portfólio satélite. Assim, diversificando entre classes de ativo e geografia, ajudando a se proteger de crises locais e setoriais, além de estarem aptos a capturar oportunidades táticas. A diversificação é o único almoço grátis do mercado e fundamental para a consistência de retorno no longo prazo de seus investimentos, e para o sono tranquilo que todos almejam.

***Michel Dazzi**, Product Specialist da Claritas Investimentos.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 22.06.2022.