

Por Alexandre Sammogini



Em entrevista exclusiva para o *Blog Abrapp em Foco*, o Diretor de Renda Fixa da Franklin Templeton, Renato Pascon aponta as mudanças e oportunidades de investimentos em ativos de crédito privado no Brasil no cenário atual. O gestor explica que após o advento da pandemia de Covid-19, houve uma mudança estrutural na forma como os ativos de crédito são vistos.

“O que eu pude observar de perto nesse momento, foi que as fintechs têm muito mais agilidade e informação em mãos para alterar o perfil de suas carteiras, conseguindo assim se proteger sem a necessidade de interromper suas operações”, diz Pascon em trecho da entrevista. Ele compara a maior agilidade e capacidade de análise da fintechs em comparação com os grandes bancos. O especialista aponta oportunidades em investimentos em FIDCs, debêntures, CRIs e CRAs. Leia a seguir:

Blog Abrapp em Foco - Qual é a sua visão sobre os ativos de crédito no Brasil?

Renato Pascon - No Brasil, sempre houve uma enorme dificuldade para empresas de pequeno e médio porte acessarem crédito. Como resultado, temos o mercado de ativos de crédito divididos em duas categorias: a primeira é de ativos com altíssima nota de crédito (rating) e baixo prêmio sobre o CDI, e a segunda é o crédito estruturado, que possui maior complexidade, mas oferece retornos altos. O mercado financeiro sempre direcionou os ativos de menor risco para o varejo, enquanto limitava a distribuição dos ativos de retorno mais alto para setores de nicho. Em 2019, com o corte da taxa Selic, os fundos de crédito de varejo sofreram com resgates, e houve forte reprecificação dos ativos, mostrando que é um tipo de produto que não deve ser usado para investimentos de curto prazo.

Blog Abrapp - O mercado brasileiro tem sido invadido por fintechs de crédito, com aval e regulação do Banco Central. O que isso trouxe de novo para o setor?

Pascon - As fintechs tem atuado em nichos que antes eram muito pouco explorados pelos tradicionais canais de crédito. Historicamente, os bancos disputam ferozmente o mercado de grandes empresas, enquanto as pequenas e médias têm pouco ou nenhum acesso ao crédito. As pessoas físicas também tinham poucas opções, principalmente as que não tinham bens imóveis para usar como garantia. As fintechs entraram onde haviam essas lacunas e trouxeram inovação ao processo de crédito, tornando a análise muito mais robusta e automatizada. Como consequência, oferecem crédito a taxas muito mais atrativas para o tomador, e conseguem manter os níveis de inadimplência muito mais controlados do que os métodos tradicionais. Suas carteiras de crédito são mais lucrativas e seu atendimento é mais agradável e ágil para o cliente.

Blog Abrapp - Como a indústria de fundos de investimentos pode contribuir com a revolução do crédito no Brasil?

Pascon - Nos últimos 5 anos, surgiram mais empresas especializadas em crédito do que em toda história anterior. Essas empresas cobrem vários nichos, desde empréstimos para pessoas físicas sem garantia, até modalidades mais seguras, como o desconto de recebíveis de grandes empresas. Independente do setor escolhido pela empresa, ela precisará de recursos para seus empréstimos, e é aí que vejo grandes oportunidades para a indústria de fundos. A securitização de ativos de créditos cria ativos como debêntures, FIDCs, CRIs, CRAs, entre outros, que podem ser comprados por fundos de investimentos. Com uma equipe especializada em análise desses ativos, os gestores podem varrer esse universo de ativos e selecionar os que apresentam a melhor relação de risco e retorno. Adicionalmente, os gestores podem ter voz ativa na maneira como a securitização é feita, e assim exigir camadas adicionais de proteção para os ativos. O resultado é uma carteira com relação risco-retorno muito superior ao que se consegue com crédito tradicional.

Blog Abrapp - O que a pandemia da Covid-19 causou no mercado de crédito?

Pascon - Houve uma mudança estrutural na forma como crédito é vista. Historicamente no Brasil, ativos de alta qualidade de crédito ofereciam pouco prêmio para o investidor, e tinham volatilidade baixíssima. Com a turbulência causada pela pandemia, houve forte reprecificação até mesmo de

ativos vistos como ultra-seguros, como é o caso de CDBs de grandes bancos. Na minha opinião, essa reprecificação foi saudável, pois mostra que não é possível ter bons retornos sem correr algum risco e o segredo do sucesso está em selecionar ativos com a relação risco-retorno certa. A pandemia também teve reflexo nas carteiras de crédito de bancos e fintechs, com aumento da inadimplência em alguns casos. O que eu pude observar de perto nesse momento, foi que as fintechs tem muito mais agilidade e informação em mãos para alterar o perfil de suas carteiras, conseguindo assim se proteger sem a necessidade de interromper suas operações. Os bancos, por outro lado, em sua grande maioria, apenas aumentaram as taxas e elevaram suas exigências para concessão de crédito, resultando em uma carteira de qualidade pior, já que o tomador “bom” não aceita taxas abusivas, enquanto o tomador “ruim” está desesperado e acaba aceitando, mas com uma chance muito alta de dar calote.

Blog Abrapp - Como os clientes institucionais podem participar e investir em ativos de crédito de fintechs?

Pascon – Eu recomendo que investidores institucionais analisem ativos de fintechs, que estão cada vez mais presentes no mercado de capitais. Uma assessoria especializada em crédito pode ajudar na análise para a compra direta de FIDCs, debêntures, CRIs e CRAs. Uma alternativa interessante é sondar fundos de investimentos focados nas novas modalidades de crédito. Por exemplo, nós na Franklin Templeton já estamos utilizando o expertise internacional da empresa em big data e machine learning para avaliar, selecionar e investir em crédito de fintechs brasileiras. Acreditamos ser uma alternativa interessante de geração de alpha nas carteiras de crédito.

(As opiniões e conceitos emitidos na entrevista acima não refletem, necessariamente, o posicionamento do Grupo Abrapp a respeito do tema)

Fonte: Abrapp em Foco, em 13.10.2020