



# LAS CLAVES DE LA APERTURA DE BRASIL A LOS FONDOS INTERNACIONALES

A medida que el país se ha alejado de la tasa de interés de dos dígitos, y el mercado internacional se ha vuelto más accesible, cada vez hay más espacio para productos extranjeros en las carteras brasileñas. Con esto, se han abierto las puertas para los managers internacionales, un proceso en que no se ha visto una preferencia por actores latinoamericanos.

El brillo de las lentejuelas, el glamour de las plumas y la energía de los millones de personas que asisten al carnaval de Río de Janeiro cada año hablan de un Brasil osado. En cambio, las carteras de inversión que se manejan en Sao Paulo históricamente han mostrado una cara más conservadora de la mayor economía de América Latina.

Eso sí, estos mismos portafolios se han estado abriendo cada vez más al mundo, de la mano de una creciente dificultad de conseguir rendimientos y un mayor acceso a los mercados financieros globales.

A medida que la tasa de interés ha ido cayendo, desde los dos dígitos

AL FINALIZAR SEPTIEMBRE DE 2021, HABÍA 680 FONDOS INTERNACIONALES ABIERTOS. ESE NÚMERO ERA 453 A PRINCIPIOS DEL AÑO Y 226 A PRINCIPIOS DE 2020

que registraba hace un par de años, las carteras se han ido alejando progresivamente de la preponderancia de la renta fija local y se han estado diversificando en activos internacionales e instrumentos más riesgosos, según describen los protagonistas de la plaza paulista.

“Los inversionistas brasileños se han mostrado cada vez más interesados en productos que ofrecen exposición internacional”, comentó a Funds Society el CEO de Itaú USA Asset Management, Charles Ferraz.

## Home bias y la ventaja de las administradoras extranjeras

En esa línea, el ejecutivo asegura que Itaú Asset ha visto un fuerte aumento del AUM en fondos locales y activos internacionales, pasando de 2.000 millones de reales (alrededor de 360 millones de dólares) en 2018 a 16.000 millones de reales (cerca de 2.900 millones de dólares) en 2021.

Datos de Anbima, una asociación brasileña que ayuda a regular los mercados de capitales locales,

muestran que el posicionamiento de los fondos de inversión en activos internacionales subió de 2,1% en enero de 2015 a 11,8% en junio de este año.

Según comentan desde HMC Itajubá –brazo brasileño de la regional HMC Capital–, las estrategias y productos internacionales han estado ganando tracción entre los inversionistas del país latinoamericano. Esto, según explica el socio y Head of Products de la firma, Guilherme Sousa, le ha dado ventaja a las administradoras extranjeras con experiencia en mercados más maduros y desarrollados.

Esta dinámica se ha traducido en una expansión “significativa” de la oferta internacional disponible para el inversionista local. “Para hacerse una idea: al finalizar septiembre de 2021, había 680 vehículos abiertos disponibles para inversionistas calificados clasificados como ‘inversión internacional’. Ese número era 453 a principios del año y 226 a principios de 2020”, señala Sousa.

### Los tipos de interés se han recuperado, pero siguen a la baja

El diagnóstico común de este creciente interés por las inversiones internacionales es que una de las principales explicaciones viene de la necesidad de generar retornos en un contexto de caída de la tasa de interés.

Si bien el entorno de tipos de referencia históricamente bajos es un fenómeno global, la renta fija brasileña ha vivido movimientos de montaña rusa en el pasado reciente. El peak de la tasa de referencia Selic de la última década fue 14,25%, según datos del Banco Central do Brasil. En ese nivel estuvo entre agosto de 2015 a octubre de 2016.



Aquiles Mosca, Head of Sales, Marketing & Digital de BNP Paribas Asset Management Brasil

LOS ETFS TAMBIÉN SE HAN VUELTO UNA OPCIÓN MÁS POPULAR. LA INDUSTRIA LOCAL LLEGÓ A LOS 9.000 MILLONES DE DÓLARES EN AUM EN LA PRIMERA MITAD DE 2021

Hoy, el panorama es muy distinto. Si bien los tipos de interés han recuperado terreno en medio de la fuerte normalización monetaria en el país –alejándose del piso de 2% en que se ubicó entre agosto de 2020 y marzo de 2021–, siguen relativamente bajos. Después de la

decisión de principios de noviembre en el Banco Central do Brasil, la Selic se encuentra actualmente en 7,75%.

“La necesidad de buscar mejores retornos ha llevado a muchos inversionistas brasileños a experimentar con productos con un riesgo más alto, como los fondos multimercado –estrategias de retorno absoluto– y activos de renta variable”, comenta Asclepius Soares, Head of Captação e Investimentos de Banco do Brasil para los segmentos de retail y alto patrimonio.

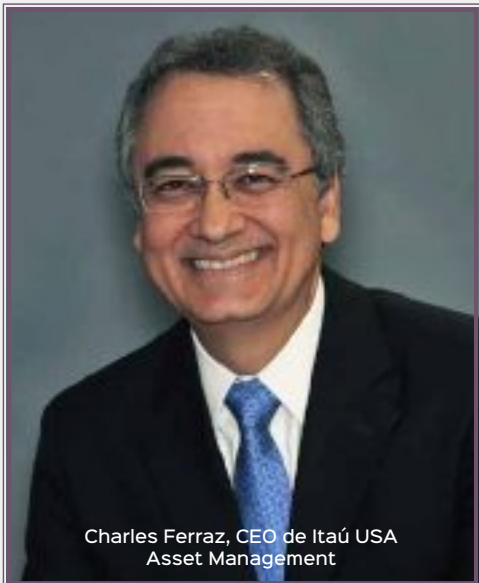
### Acciones globales, ETFs y un nuevo apetito por los alternativos

Desde BNP Paribas Asset Management Brasil describen una cierta rotación a medida que ha evolucionado la tendencia. “En primer lugar, la mayoría de la demanda a inversiones offshore fue canalizada en mandatos de renta variable, principalmente fondos de acciones globales y de Estados Unidos eran las opciones más populares”, explica el Head of Sales, Marketing & Digital de la firma, Aquiles Mosca.

Sin embargo, apenas empezaron a abrirse a otras clases de activos,



Asclepius Soares, Head of Captação e Investimentos de Banco do Brasil



Charles Ferraz, CEO de Itaú USA Asset Management

explica el ejecutivo, los fondos multiestrategia y los fondos de fondos se fueron volviendo más populares.

Esto se ha complementado con una mayor apuesta por instrumentos de activos alternativos. Según comenta Luiz Sedrani, Investment Superintendent de BV Asset, los fondos de deuda de infraestructura e inmobiliarios también “recibieron grandes sumas de dinero nuevo” ante la baja de tasas. “Los vehículos de private equity también levantaron nuevos capitales” agregó.

Los ETF también se han vuelto una opción más popular. La industria

local llegó a los 9.000 millones de dólares en AUM en la primera mitad de 2021 y el número de inversionistas se ha más que duplicado entre 2020 y 2021, destaca Ferraz de Itaú, pasando de 214.000 a 438.000 aportantes.

**La depreciación del real y la demanda por activos en “moneda dura”**

Si bien la búsqueda de retorno ha sido un motor clave de la apertura de las carteras brasileñas, es sólo una pieza del puzzle.

Otro factor fundamental ha sido la depreciación del real, que ha vivido un año turbulento, paseándose en el amplio rango descrito por el máximo de más de 5,87 reales por dólar que marcó a principios de marzo y el mínimo de 4,91 que anotó a finales de junio. Al escribir esta nota, el tipo de cambio rondaba los 5,5 reales por dólar.

“La depreciación del real, que aumenta el valor en dólares de los fondos, y su alta volatilidad han au-



Luiz Sedrani, Investment Superintendent de BV Asset

mentado la demanda por activos en moneda dura”, explica Evandro Bucini, Head of Fixed Income de Rio Bravo Investimentos.

A esto se suma que los recientes hitos de rentabilidad en los mercados extranjeros, como Wall Street, y un acceso más fácil para los mercados internacionales, agrega.

El mayor acceso ha sido fundamental, según describen desde la

**“LA DEPRECIACIÓN DEL REAL, QUE AUMENTA EL VALOR EN DÓLARES DE LOS FONDOS, Y SU ALTA VOLATILIDAD HAN AUMENTADO LA DEMANDA POR ACTIVOS EN MONEDA DURA”**





AHORA HAY MAYOR FACILIDAD EN BRASIL PARA ABRIR UNA CUENTA EN EL EXTRANJERO, INCLUSO CON SERVICIOS EN PORTUGUÉS



Guilherme Sousa, socio y Head of Products de HMC Itajubá

industria. “Hace unos años, el acceso a brokers internacionales era restrictivo y sólo estaba disponible para clientes con grandes volúmenes financieros”, comenta Soares de Banco do Brasil, mientras que ahora la mayor facilidad en abrir una cuenta en el extranjero, incluso con servicios en portugués, “permitió la entrada de nuevos participantes en este mercado”.

Esto se vio acompañado por una mayor democratización de la inver-



Evandro Buccini, Head of Fixed Income de Rio Bravo Investimentos

sión en activos en el extranjero domiciliados en el mercado doméstico, como los ETF y los BDR, agrega el ejecutivo.

### ¿Oportunidad para managers?

Si bien se han visto ciertos hitos de administradoras de activos brasileñas estrechando lazos con socios en otros países del vecindario - como la fusión anunciada este año entre Patria Investments y Mone da Asset Management - este tipo

de asociación está lejos de ser una tendencia, reportan actores locales.

Sobre la pregunta de si esta apertura de las inversiones de los brasileños beneficiará a los managers latinoamericanos más, dada la cercanía con la región, las opiniones están divididas.

En Banco do Brasil, Itaú Asset Management y BV Asset, no ven que América Latina sea una prioridad. “Creo que los inversionistas y administradores de activos brasileños buscarán estrechar lazos en otras regiones, a medida que el entorno gira hacia el mundo de inversiones globalizado. No es una tendencia en una región específica”, indica Sedrani, de BV Asset.

Ahora, eso no significa que no haya oportunidades para los managers de la región. “Brasil y Latinoamérica han sido como el aceite y el agua a veces, pero efectivamente ambos están más cerca que nunca en los últimos diez años. Creo que hay mucho espacio para más cooperación”, apuntala Buccini, de Rio Bravo. ■

Javiera Donoso