

Seminário Investidor Institucional

“Investimentos no Exterior: Por que investir fora do Brasil?”

BlackRock

Agenda

1. Diversificando riscos
2. Buscando retornos
3. Aumentando a eficiência do risco/retorno
4. O caso Chileno
5. Próximos passos

1. Diversificando riscos

Risco decrescente

Nos últimos dez anos, a volatilidade da bolsa brasileira tem diminuído...

Desvio-padrão móvel (3 anos anualizado) do Ibovespa – Maio 2013



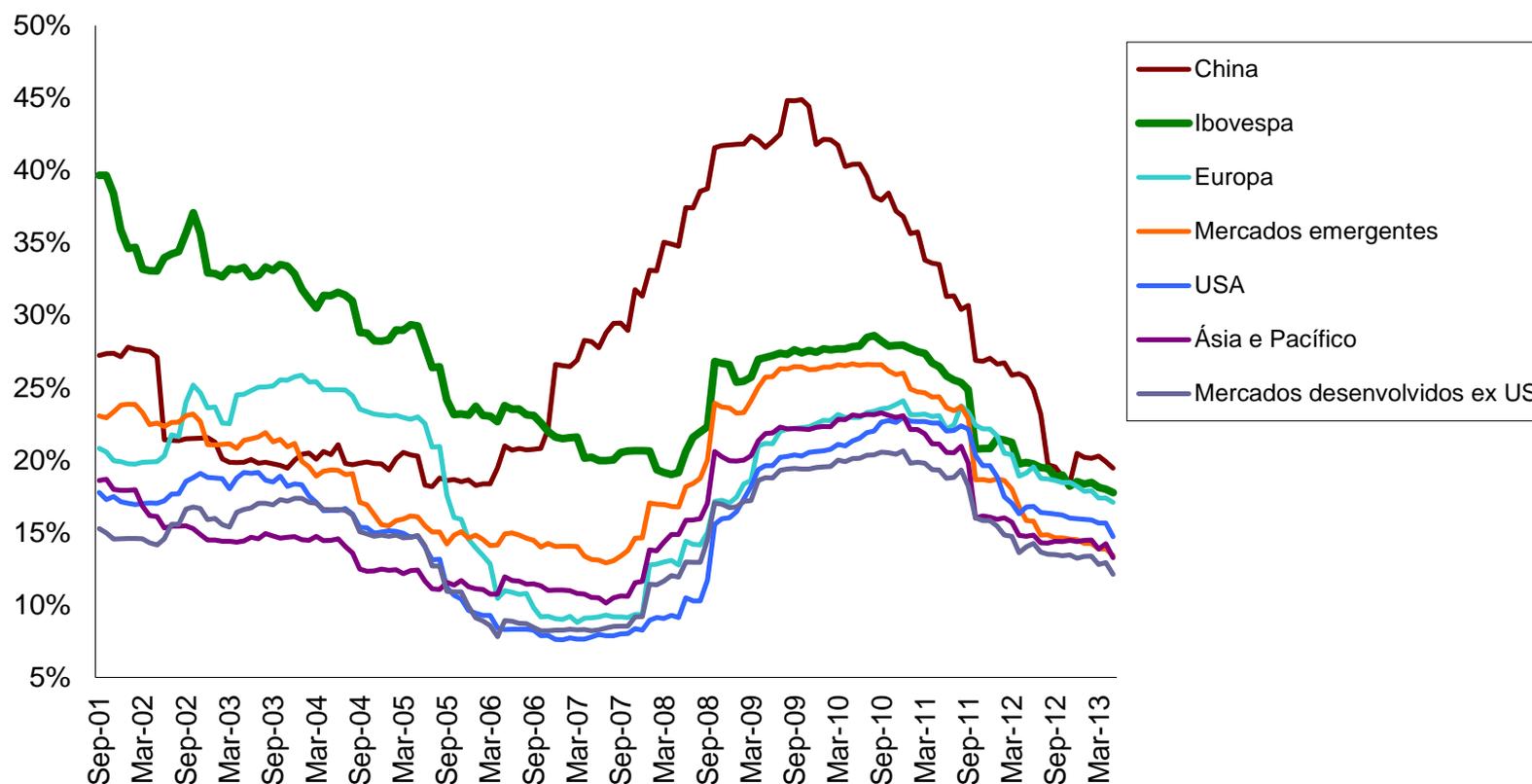
Fonte: Bloomberg e MSCI. Para China, utilizou-se Shanghai Stock Exchange Composite Index; para USA, Russell 3000; para mercados emergentes, MSCI Emerging Markets IMI; para Europa, Euro Stoxx 50; para mercados desenvolvidos ex-EUA, MSCI EAFE + Canada; para Ásia e Pacífico, MSCI Asia Pacific IMI..Data Base: 31/05/2013

Este índice serve apenas para efeito ilustrativo. Não deve ser considerado aconselhamento ou sugestão de investimento

Risco ainda mais alto

...apesar de continuar mais elevada do que principais mercados internacionais

Desvio-padrão móvel (3 anos anualizado) de principais mercados internacionais – Maio 2013



Fonte: Bloomberg e MSCI. Para China, utilizou-se Shanghai Stock Exchange Composite Index; para USA, Russell 3000; para mercados emergentes, MSCI Emerging Markets IMI; para Europa, Euro Stoxx 50; para mercados desenvolvidos ex-EUA, MSCI EAFE + Canada; para Ásia e Pacífico, MSCI Asia Pacific IMI. Data Base: 31/05/2013

Estes índices servem apenas para efeito ilustrativo. Não devem ser considerados aconselhamento ou sugestão de investimento

Correlações históricas – Brasil e ativos internacionais

- ▶ Existem outros mercados grandes e líquidos que diversificam risco por correlação baixa.

Histórico: Dez 2010 a Fev 2013

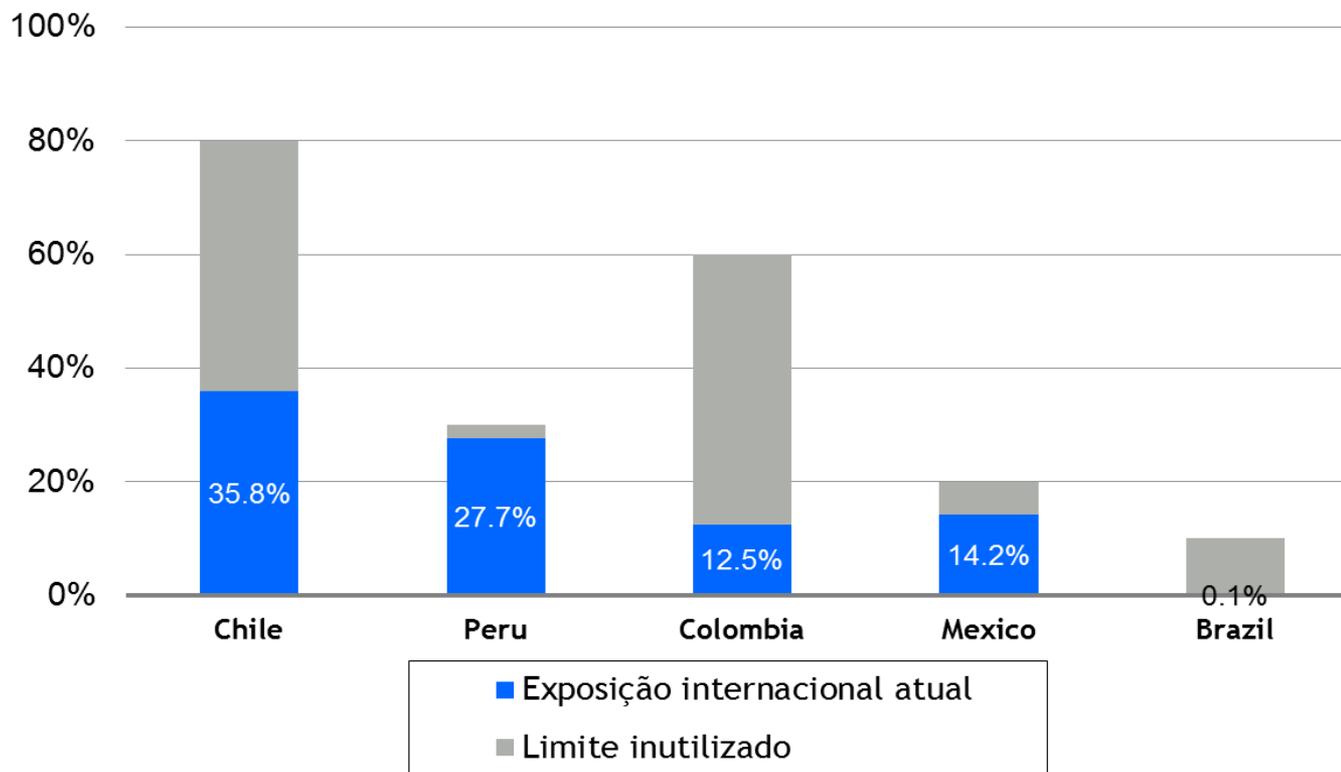
	Correlação Negativa		Baixa Correlação			Correlação Moderada			Correlação Alta	
	-1	0	0.5	0.9	1					
		1								
1. Caixa	1.00									
2. Ibovespa	-0.10	2								
3. IBrX-50	-0.13	0.98	3							
4. IBrX	-0.14	0.97	0.99	4						
5. Índice BM&Fbovespa Small Cap	-0.22	0.27	0.27	0.31	5					
6. Estratégia Ativa	-0.01	-0.35	-0.28	-0.24	0.49	6				
7. Índice MSCI All Country World	-0.22	0.14	0.22	0.24	0.51	0.75	7			
8. Índice MSCI World	-0.20	0.05	0.13	0.15	0.48	0.79	0.99	8		
9. Índice S&P500	-0.10	-0.11	-0.03	0.00	0.50	0.84	0.92	0.94	9	
10. Índice MSCI EMU	-0.28	0.35	0.40	0.41	0.25	0.33	0.76	0.74	0.53	10

Fonte: MorningStar Direct, MPI Stylus em Fev. 2013

Cash/taxalivre de risco: CDI. Benchmark: MSCI All Country World Index

Fundos de pensão na América Latina apresentam maior exposição internacional

Limites e exposição internacional atual



Fontes:

Chile – Superintendencia de AFPs em jun. 2012

Peru – Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs em jun. 2012

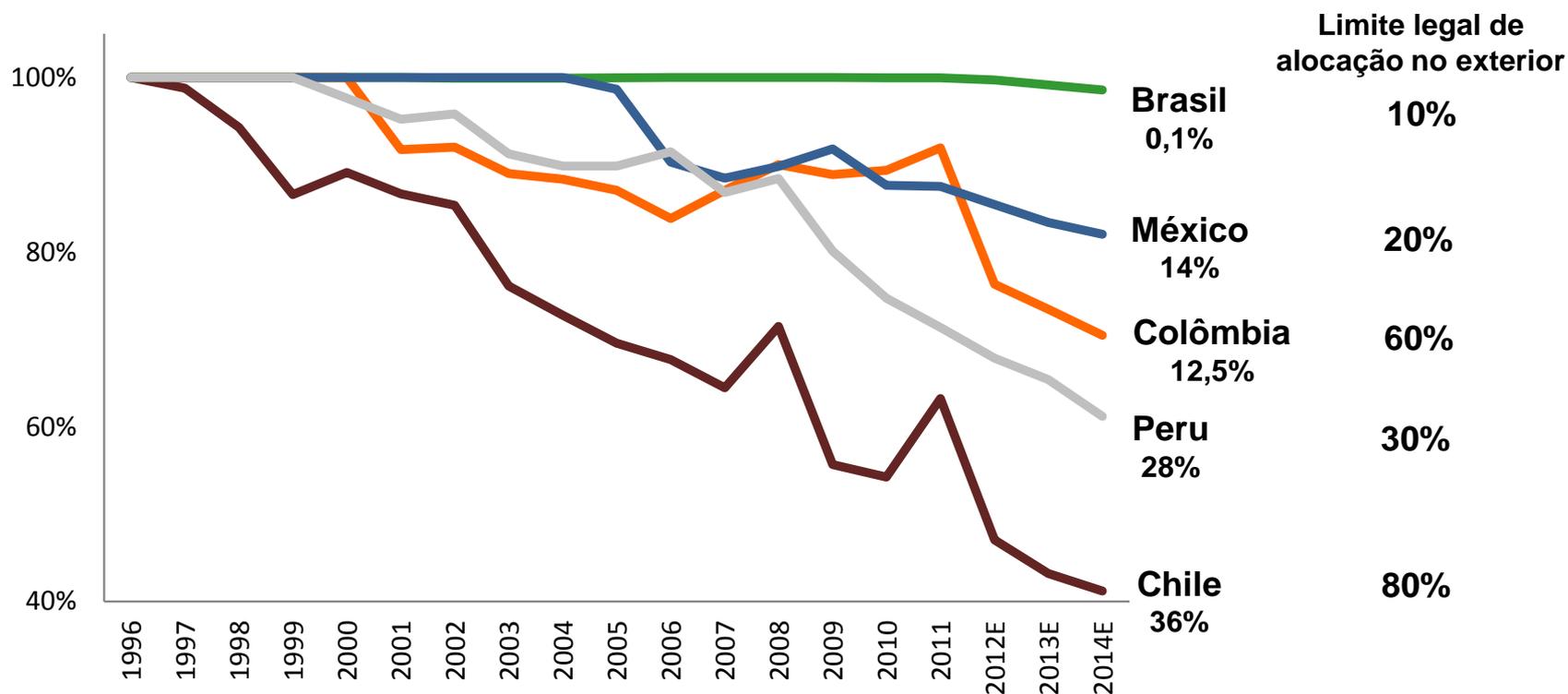
Colômbia – Superintendencia Financiera de Colombia em mai. 2012. Limite da carteira moderada

México – Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro em jun. 2012

Brasil – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar em ago. 2012

O viés país (*home bias*) tende a diminuir

% de exposição doméstica



Fontes:

Brazil: 1996-2001 from BlackRock; 2002-2009 from Cerulli; 2010-2011 from Abrapp; 2012E-2014E from Cerulli

Chile: 1996 rom BlackRock; 1997-2001 rom SAFP; 2002 from Cerulli; 2003-2011 from FundPro; 2012E-2014E from Cerulli

Colombia: 1996-2000 from BlackRock; 2001 from Superfinanciera; 2002 from Cerulli; 2003-2011 from FundPro; 2012E-2014E from Cerulli

Mexico: 1996-2001 from BlackRock; 2002 from Cerulli; 2003-2011 from FundPro; 2012E-2014E from Cerulli

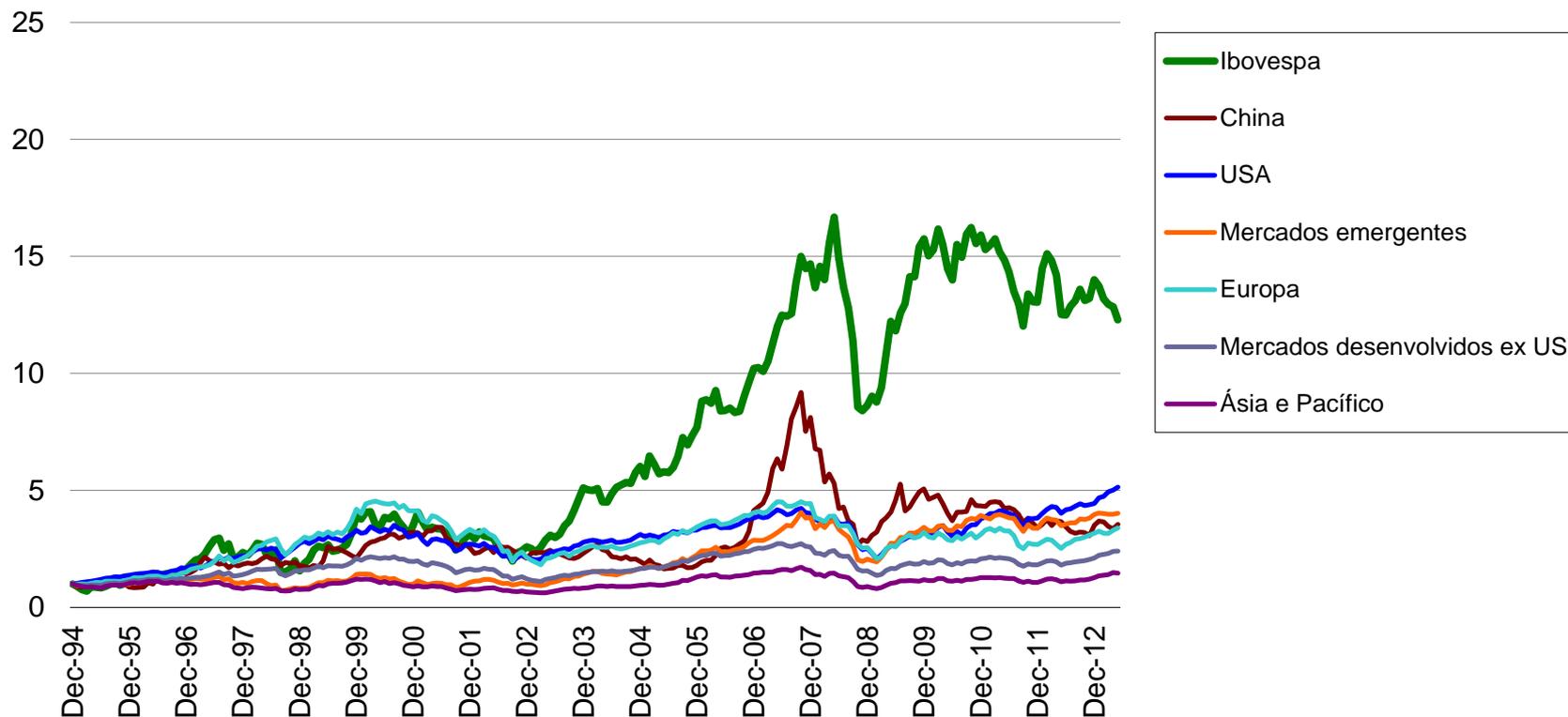
Peru: 1996-1999 from BlackRock; 2000 is the midpoint between 1999 and 2001; 2001 from SBS; 2002 from Cerulli; 2003-2011 from FundPro; 2012E-2014E from Cerulli

2. Buscando retornos

Retornos acumulados de renda variável

De fato, o retorno do Ibovespa tem superado o retorno da renda variável de diversos países/regiões nos últimos anos...

Retornos acumulados de \$1 investido em moeda local – Maio 2013

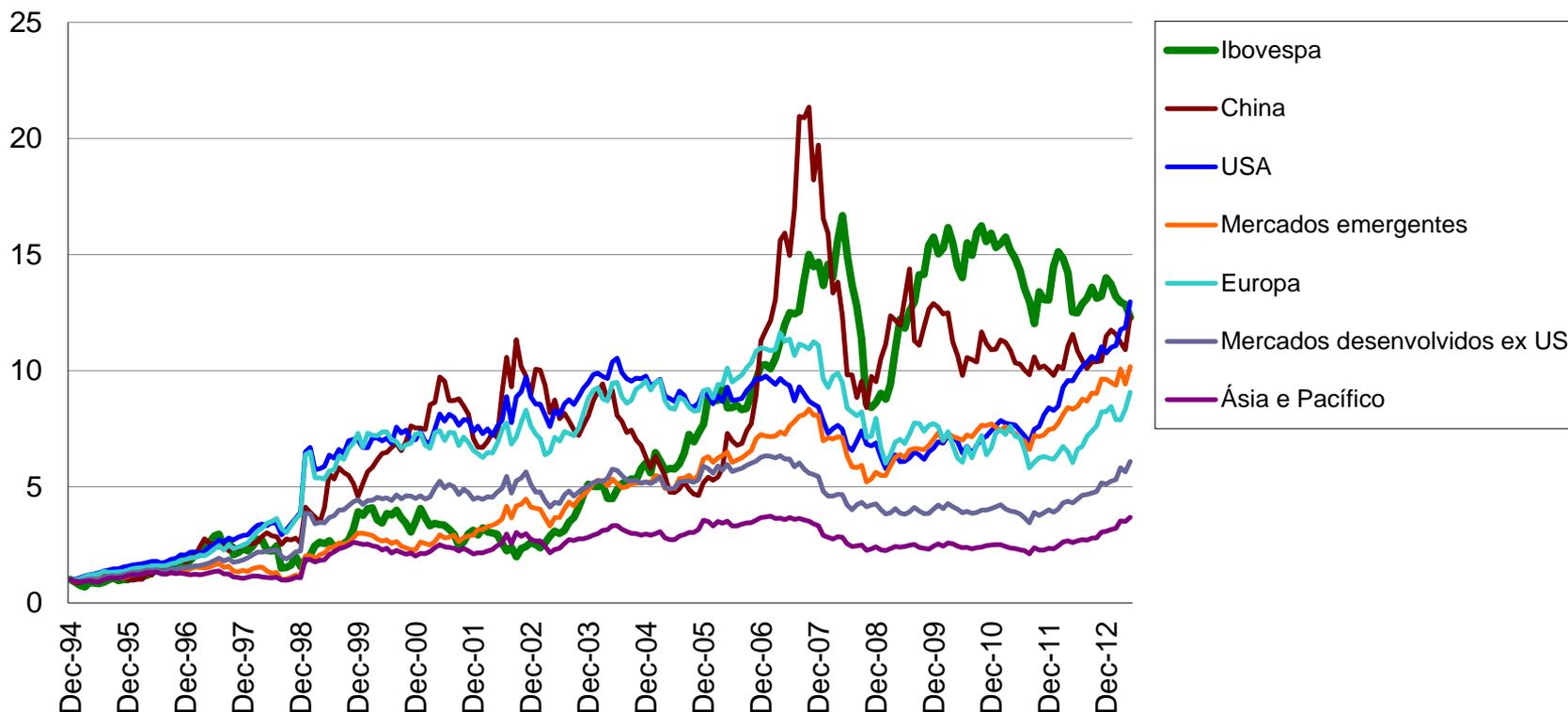


Fonte: Bloomberg e MSCI. Para China, utilizou-se Shanghai Stock Exchange Composite Index; para USA, Russell 3000; para mercados emergentes, MSCI Emerging Markets IMI; para Europa, Euro Stoxx 50; para mercados desenvolvidos ex-EUA, MSCI EAFE + Canada; para Ásia e Pacífico, MSCI Asia Pacific IMI. Data Base: 31/05/2013. Estes índices servem apenas para efeito ilustrativo. Não devem ser considerados aconselhamento ou sugestão de investimento

Retornos acumulados de renda variável

...todavia, ao considerar o câmbio, o retorno do Ibovespa é menos impressionante

Retornos acumulados de \$1 investido em reais – Maio 2013



Fonte: Bloomberg e MSCI. Para China, utilizou-se Shanghai Stock Exchange Composite Index; para USA, Russell 3000; para mercados emergentes, MSCI Emerging Markets IMI; para Europa, Euro Stoxx 50; para mercados desenvolvidos ex-EUA, MSCI EAFE + Canada; para Ásia e Pacífico, MSCI Asia Pacific IMI
Data Base: 31/05/2013. Estes índices servem apenas para efeito ilustrativo. Não devem ser considerados aconselhamento ou sugestão de investimento

O que gerou altos retornos domésticos?

Na renda variável, crescimento do mercado de capitais local (*boom* da bolsa brasileira)

Na renda fixa, altas taxas de ativos de baixo/nenhum risco

Ainda, expectativa de queda de taxa de juros e inflação deve beneficiar ganhos de capital em renda fixa prefixada e títulos de inflação

Contudo, as taxas de retorno de referência de mercado estão já em níveis mais baixos do que históricos. E não deveríamos contar com altos retornos para “novos” ativos

E o futuro? Quais estimativas de retornos esperados?

3. Aumentando a eficiência do risco/retorno

Classes de ativos e parâmetros

Revisamos um modelo de alocação de ativos para refletir a alocação atual de investidores de longo prazo (EFPC como referência):

1 Identificamos as principais classes de ativos nas quais investidores de longo prazo investem / podem investir

1

Doméstico

Renda variável

Inflação IPCA

Juros DI

Juros prefixado

Crédito corporativo

Internacional

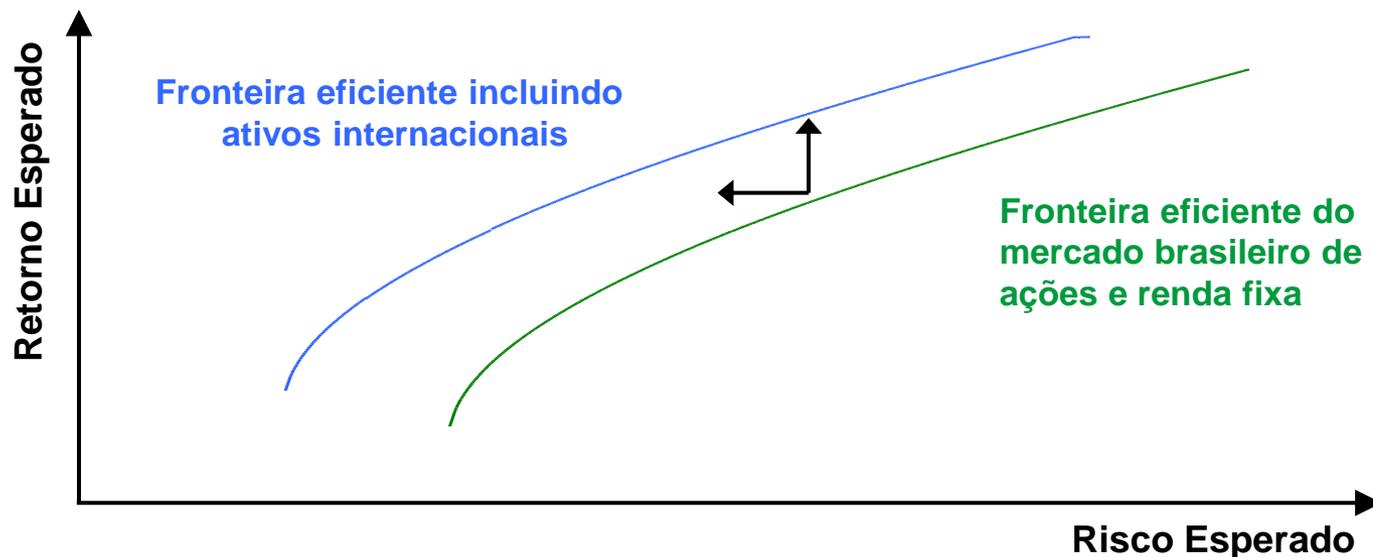
Renda variável - mercados desenvolvidos

Renda variável - mercados emergentes

Renda fixa - emergentes

2 Estimamos retorno, risco e correlações esperados no longo prazo

3 Otimizamos a carteira, incluindo restrições 'ráticas de mercado e, se necessário, regulatórias (CMN)



Para fins ilustrativos unicamente

Conservadorismo de aumentar prêmio Brasil e juros local.

Retornos e Riscos

	<i>Proxy do índice</i>	<u>Retorno esperado</u>	<u>Risco esperado</u>
Doméstico			
Renda variável	Ibovespa	12.50%	23.00%
Inflação IPCA	IMA-B % 5+	7.65%	4.50%
Juros DI	IMA-S	8.50%	1.00%
Juros prefixado	IRFM 1+	9.50%	6.00%
Crédito corporativo		11.00%	6.50%
Internacional			
Renda variável - mercados desenvolvidos	MSCI World, unhedged	10.00%	16.00%
Renda variável - mercados emergentes	MSCI Emerging Markets, unhedged	12.50%	20.00%
Renda fixa - emergentes	JPMorgan EMBI Global Core Index, unhedged	8.03%	12.50%

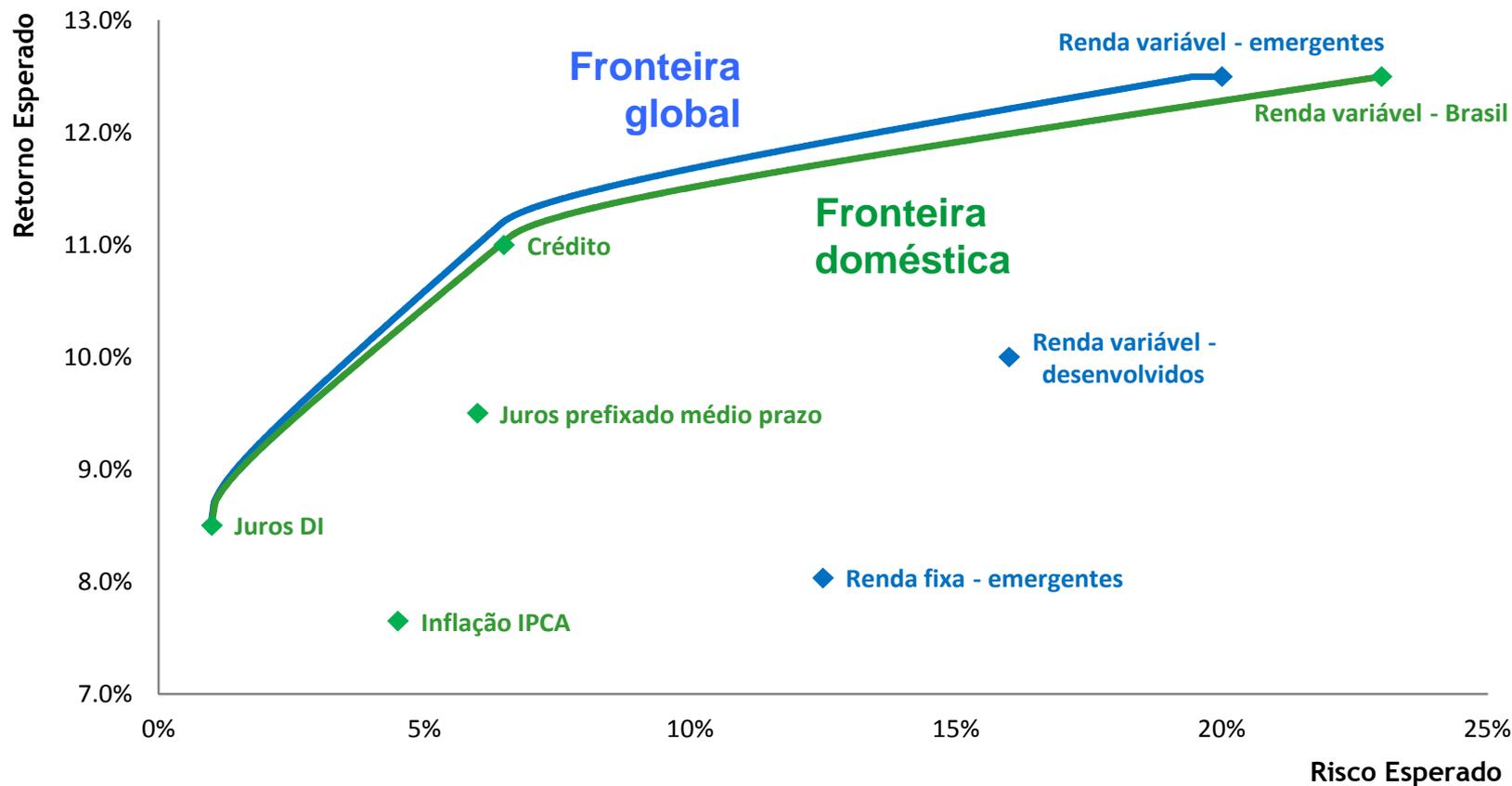
Note: A blue bracket indicates a +4% difference between the expected return and risk for the Domestic Renda variável category.

Correlações

	Renda variável	Inflação	Juros DI	Juros pré	Crédito	Desenvolvidos	Emergentes	Bonds emergentes
Renda variável	1.00							
Inflação IPCA	0.40	1.00						
Juros DI	0.15	0.00	1.00					
Juros prefixado	0.40	0.60	0.30	1.00				
Crédito corporativo	0.30	0.80	0.00	0.90	1.00			
Renda variável – mercados desenvolvidos	0.40	0.00	0.00	0.10	0.10	1.00		
Renda variável – mercados emergentes	0.70	0.20	0.00	0.25	0.10	0.70	1.00	
Renda fixa – emergentes	0.00	0.00	0.00	0.20	0.10	0.50	0.10	1.00

Para fins ilustrativos unicamente

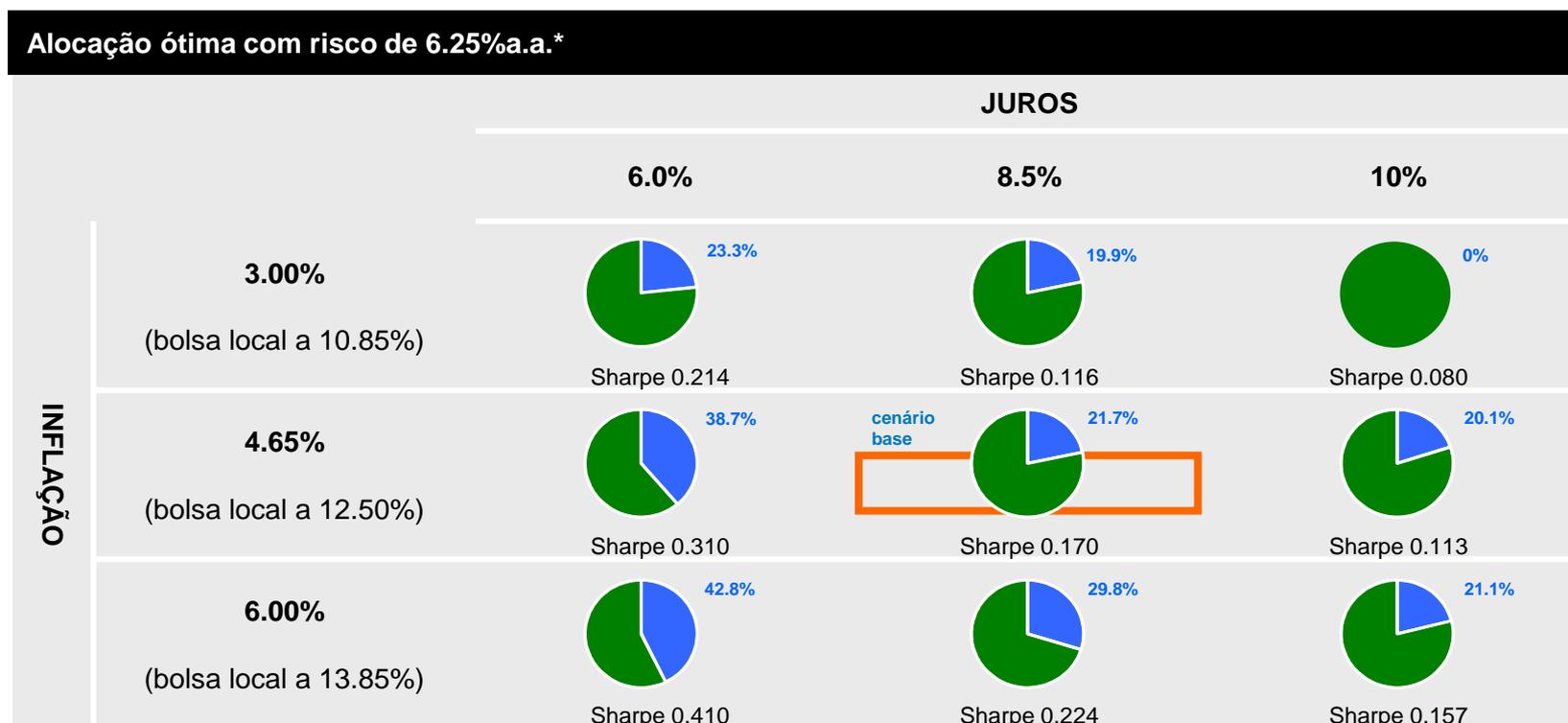
Fronteira eficiente (longo prazo)



Para fins ilustrativos unicamente

Cenários – sem restrições de investimentos no exterior

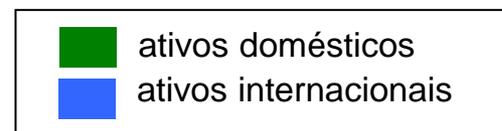
Simulando cenários de inflação e juros e mantendo constantes/proporcionais as demais variáveis, investimentos no exterior são parte da alocação ótima em diversos casos



Para fins ilustrativos unicamente

Índice Sharpe baseado na taxa de juros DI de cada caso

*A 10% de juros DI e inflação 3%, o cenário de risco máximo é de 5.07%a.a.



Conclusões

Apesar de os retornos da bolsa e da renda fixa brasileiras terem superado os retornos de mercados internacionais nos últimos anos, há benefícios de diversificação em ativos no exterior

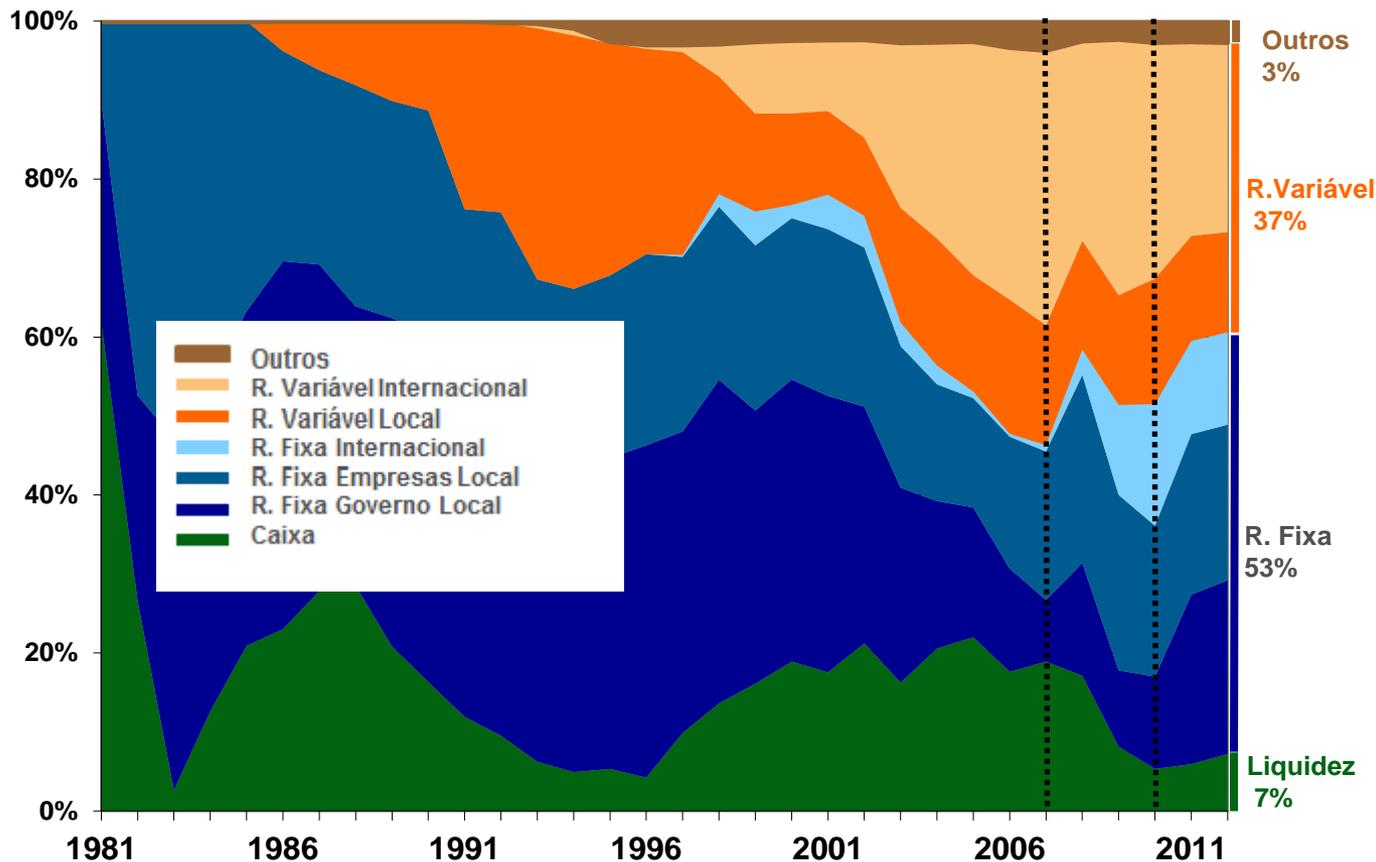
- ▶ O Brasil é uma parte pequena, porém de rápido crescimento, do mercado de capitais mundial, havendo oportunidades de retornos diferenciados em mercados internacionais
- ▶ Alocação de risco mais balanceada

Em simulações de cenários com diferentes taxas de juros e inflação, a otimização de carteiras sugere alocação superior à atual em ativos internacionais

4. O caso Chileno

Sistema de Previdência do Chile: Evolução da Alocação de Recursos (I)

Alocação de Recursos por Classe de Ativos
(Porcentagem Total Ativos; 1981 - Setembro 2012)



▶ Evolução da Alocação de Recursos das Fundações mostrou usos de novas Classes de Ativos procurando:

- Diversificação
- Rentabilidade

▶ As mudanças acontecem quando há Eventos Econômicos...

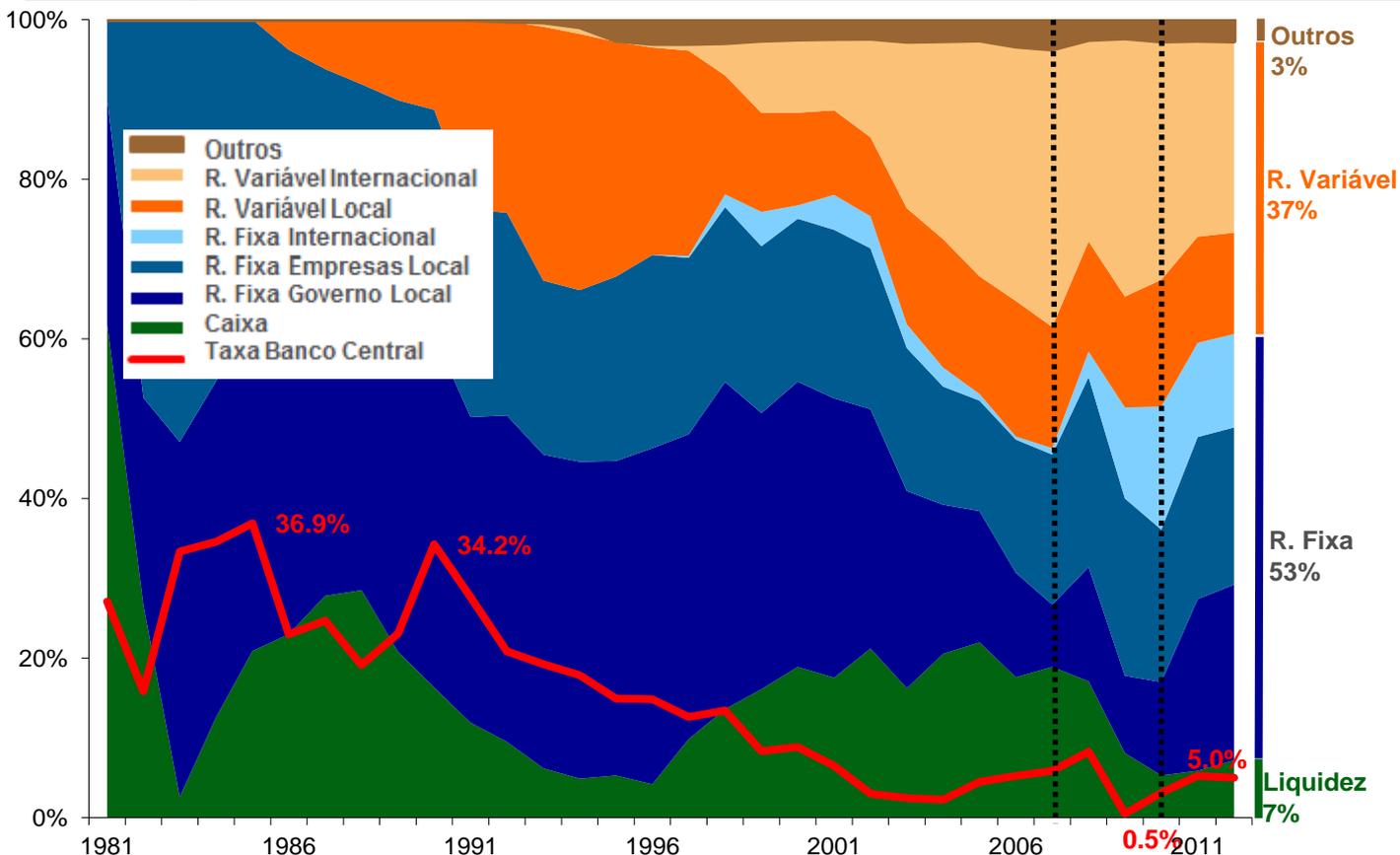
Alocação de recursos dos fundos de pensão mudou significativamente ao longo do tempo

Fonte: SAPF – Superintendencia de Pensiones (Órgão regulador dos Fundos de Pensão Chileno)

Sistema de Previdência do Chile: Evolução da Alocação de Recursos (II)

Alocação de Recursos e taxa de política monetária do Banco Central Chileno (nominal)

(Porcentagem Total de Ativos; 1981 - Setembro 2012)

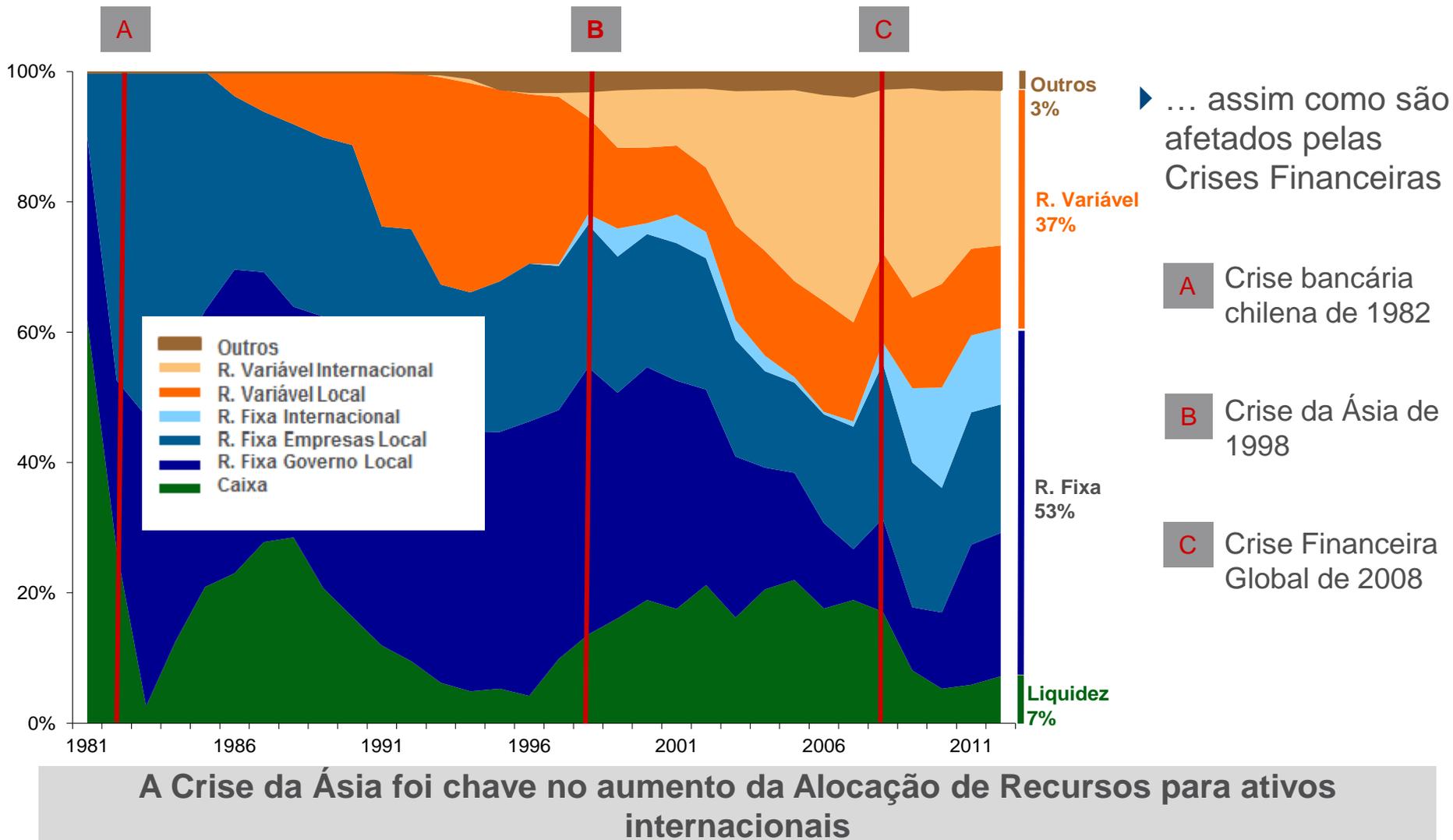


- ...Tal como a redução de taxas de juro de políticas monetárias, com a redução da inflação nos anos 80 e 90
- A redução das taxas desde os anos 90 aumentou alocação em renda variável local

Taxas nominais caíram de +20% ao ano nos anos 80 para os atuais 5%

Fonte: SAPF – Superintendencia de Pensiones (Órgão regulador dos Fundos de Pensão Chileno)

Sistema de Previdência do Chile: Evolução da Alocação de Recursos (III)



Fonte: SAPF – Superintendencia de Pensiones (Órgão regulador dos Fundos de Pensão Chileno)

Conclusões do caso chileno

▶ Mercados e reguladores foram fundamentais

- Alterações nas taxas de juros e a crise financeira levaram a mudanças importantes na alocação de ativos por parte de fundos de pensão...
- ... Assim como mudanças regulatórias (Sistema *multifondos* (perfis obrigatórios), limites de investimentos, hedge cambial, derivativos, etc)

▶ Mudanças externas trazem mudanças internas

- Maior alocação em ações e títulos estrangeiros fizeram necessárias alterações nos processos de investimento, nas estruturas das equipes e na governança corporativa

▶ É importante encontrar seu próprio caminho

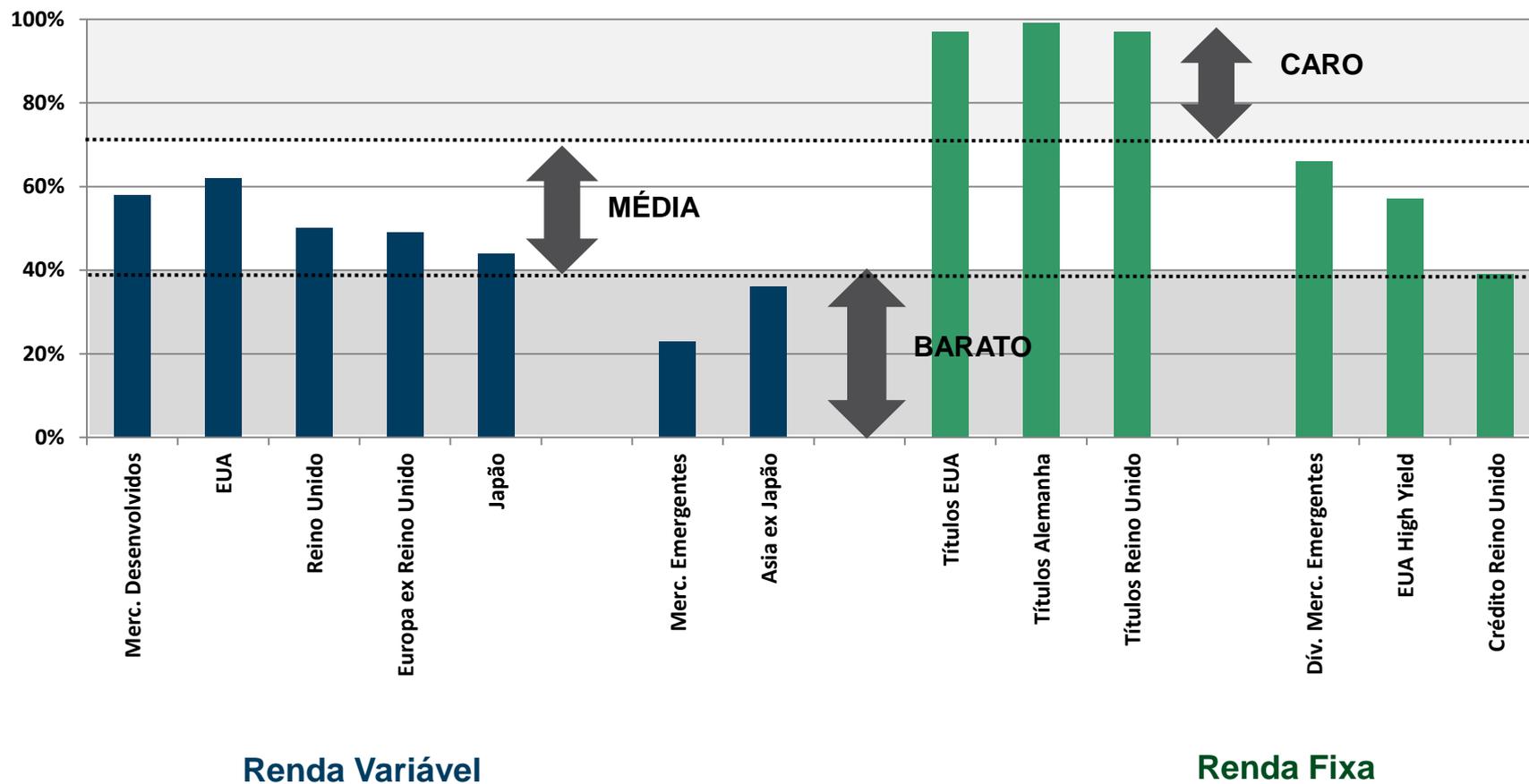
- Experiencia internacional é muito útil ...
- ...mas só deve ser utilizada como referência para construir sua própria solução.

5. Próximos passos

Mercado – Valorização de Classes de Ativos

- A maioria das classes de ativos estão no nível de sua média histórica ou mais cara em relação a ela

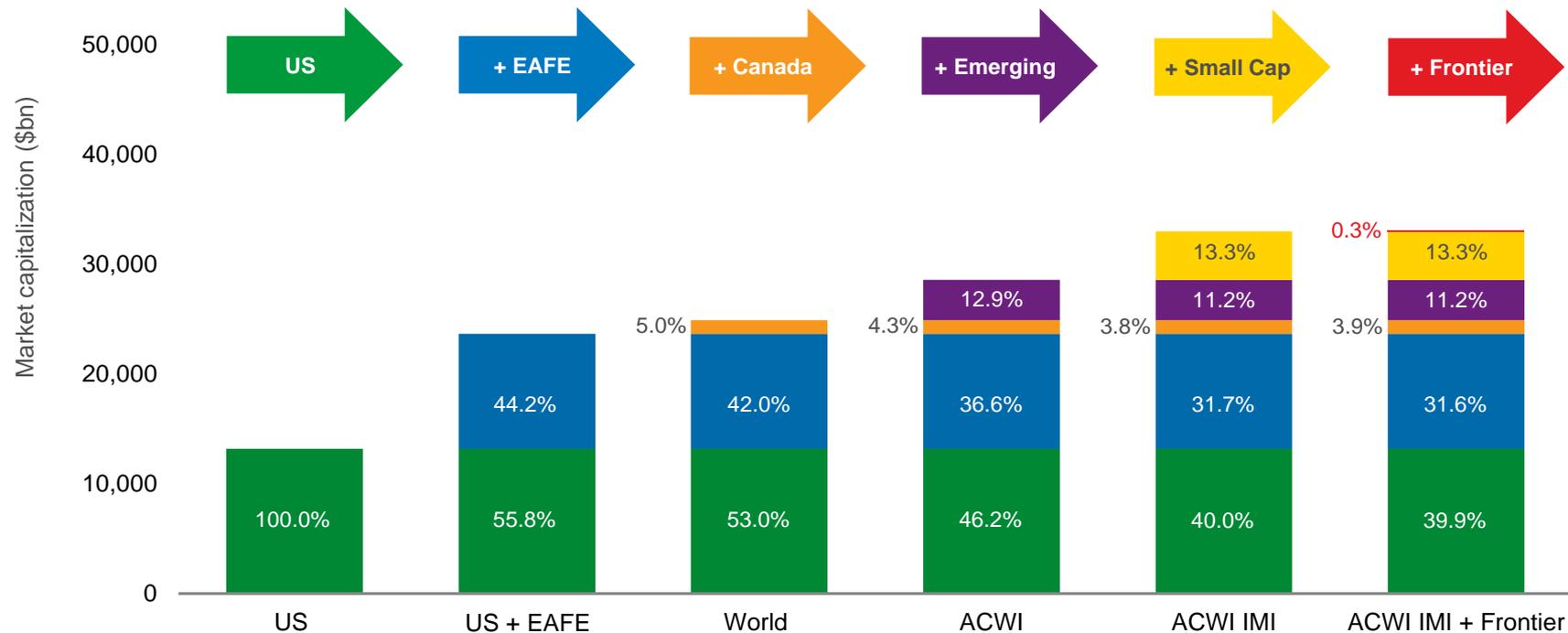
Preços dos principais ativos por percentil
(porcentagem)



Fonte: BlackRock com base nos dados da Bloomberg em 22 de maio de 2013.

Mercado Acionário Global

Ampliando o universo de ativos



Total market cap
(USD, \$B)

US	13,200	23,650	24,887	28,578	32,972	33,077
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

of securities

US	586	1,509	1,611	2,430	8,835	8,990
----	-----	-------	-------	-------	-------	-------

Fonte: BlackRock, FactSet. Pesos MSCI com data de 31 março 2012
Ativos mostrados refletem os índices MSCI. Os membros do índice podem ser alterados.

Correlações históricas – Brasil e ativos internacionais

- ▶ Índices brasileiros tem baixa correlação com índices globais
- ▶ Gestão ativa pode aumentar ainda mais

Histórico: Dez 2010 a Fev 2013

	Correlação Negativa		Baixa Correlação			Correlação Moderada			Correlação Alta	
	-1	0	0.5	0.9	1					
		1								
1. Caixa		1.00								
2. Ibovespa		-0.10	2							
3. IBrX-50		-0.13	0.98	3						
4. IBrX		-0.14	0.97	0.99	4					
5. Índice BM&Fbovespa Small Cap		-0.22	0.27	0.27	0.31	5				
6. Estratégia Ativa		-0.01	-0.35	-0.28	-0.24	0.49	6			
7. Índice MSCI All Country World		-0.22	0.14	0.22	0.24	0.51	0.75	7		
8. Índice MSCI World		-0.20	0.05	0.13	0.15	0.48	0.79	0.99	8	
9. Índice S&P500		-0.10	-0.11	-0.03	0.00	0.50	0.84	0.92	0.94	9
10. Índice MSCI EMU		-0.28	0.35	0.40	0.41	0.25	0.33	0.76	0.74	0.53
										10

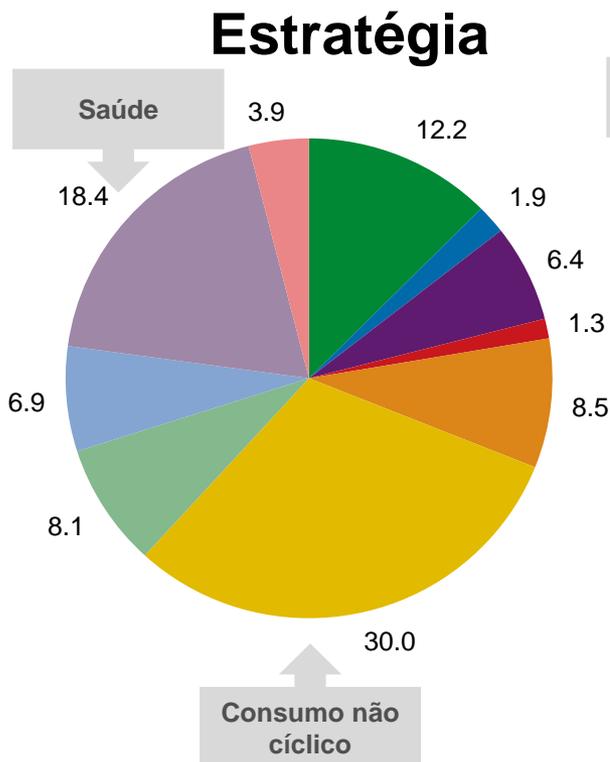
Fonte: MorningStar Direct, MPI Stylus em Fev. 2013

Cash/taxalivre de risco: CDI. Benchmark: MSCI All Country World Index

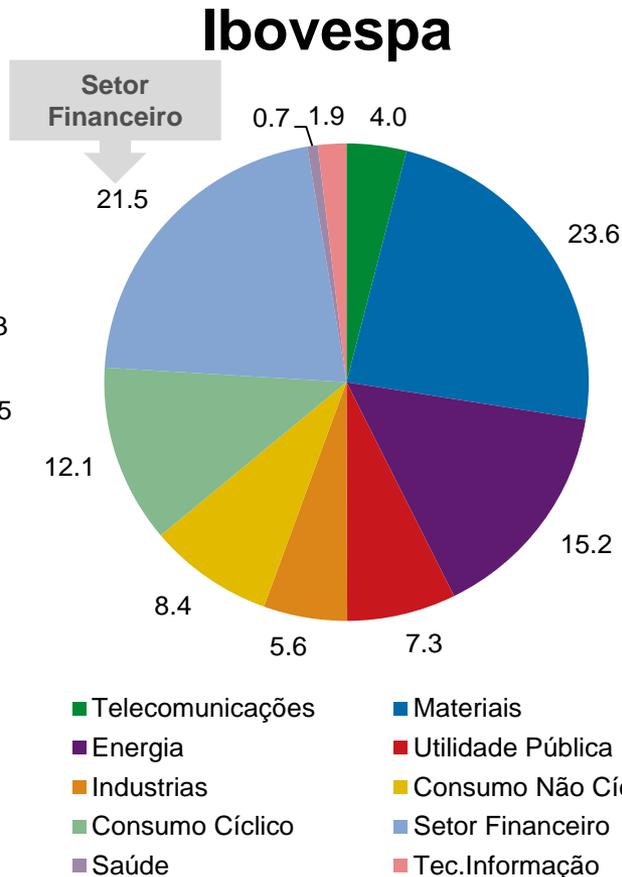
Exposição por setor – Valor de mercado das empresas

▶ Alocação setorial substancialmente diferente dos índices brasileiros (foco em consumo e saúde)

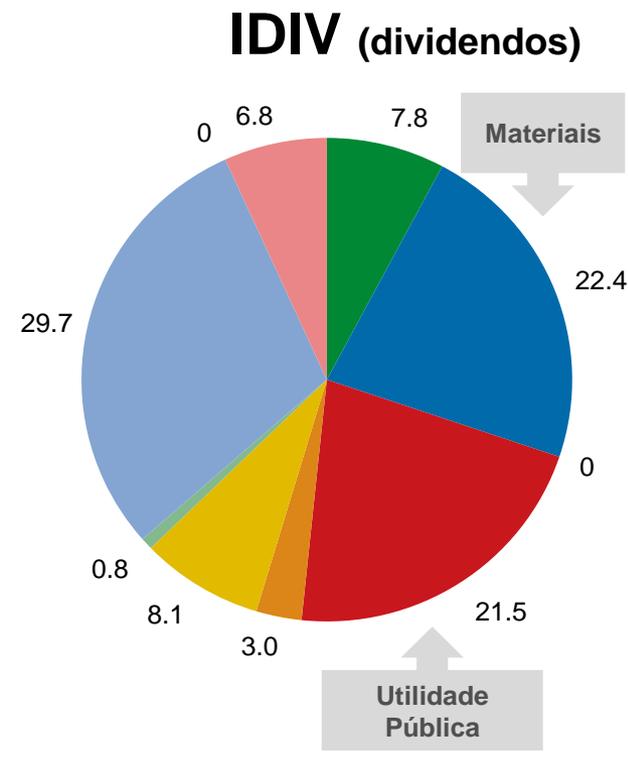
Dez maiores setores da estratégia



Dez maiores setores do índice Ibovespa



Dez maiores setores do índice de dividendos IDIV



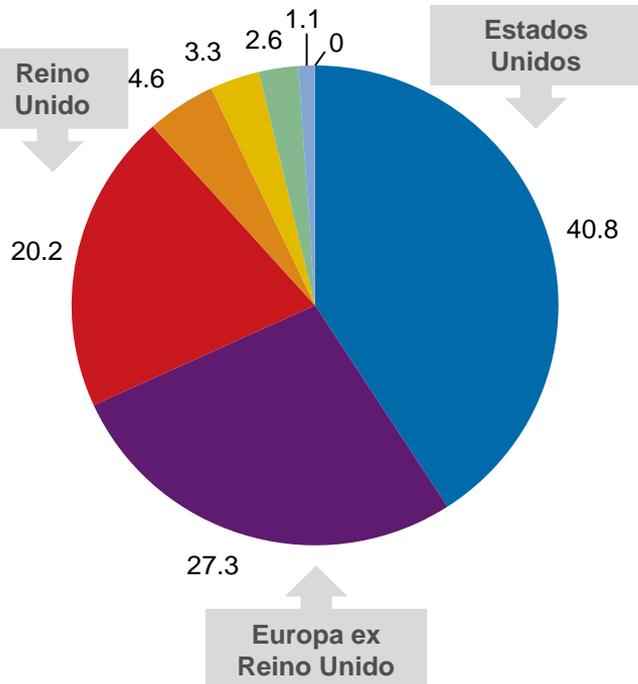
Fonte: Bloomberg, BlackRock, dados de 28 fevereiro 2013. Posições podem mudar em qualquer momento e são mostradas só como exemplo, não devendo ser consideradas recomendações de compra ou venda. As posições podem mudar em qualquer momento.

Exposição por país – Valor de mercado das empresas

► Diversificação regional (alocação principal em EUA, Europa e Reino Unido) – nenhuma exposição atual em Brasil

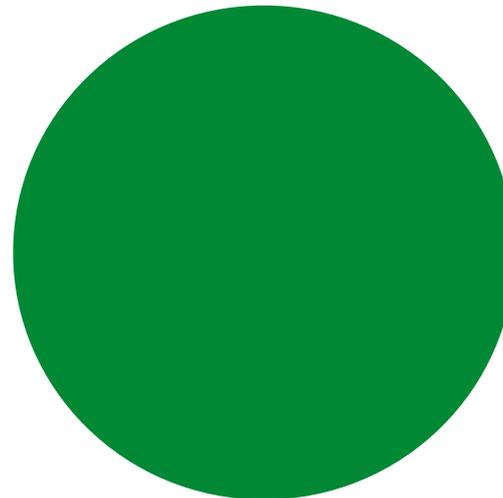
Dez maiores setores da estratégia

Estratégia



Dez maiores setores do Ibovespa

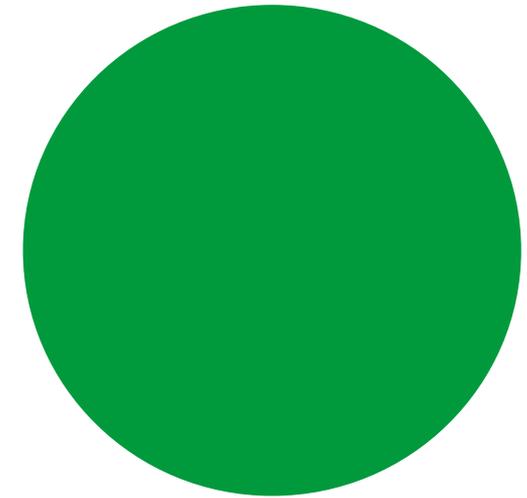
Ibovespa



- Brasil
- Estados Unidos
- Europa ex R.U.
- Reino Unido
- Mercados Em.
- Ásia ex Japão
- Caixa
- Japão

Dez maiores setores do índice de dividendos IDIV

IDIV (dividendos)



Fonte: Bloomberg, BlackRock, dados de 28 fevereiro 2013. Posições podem mudar em qualquer momento e são mostradas só como exemplo, não devendo ser consideradas recomendações de compra ou venda. As posições podem mudar em qualquer momento. Apenas para ilustração como exemplo.

Exposição por setor – Receita líquida

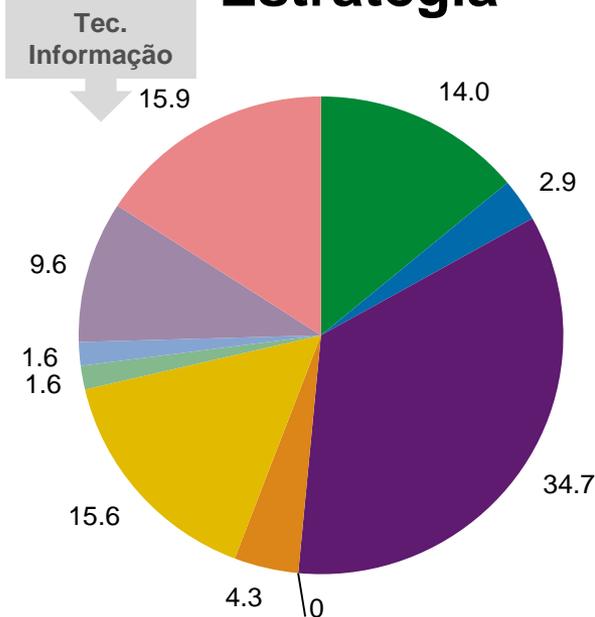
► Receitas provenientes de setores com pouca presença nos índices locais (ex: tecnologia e saúde)

Dez maiores setores da estratégia

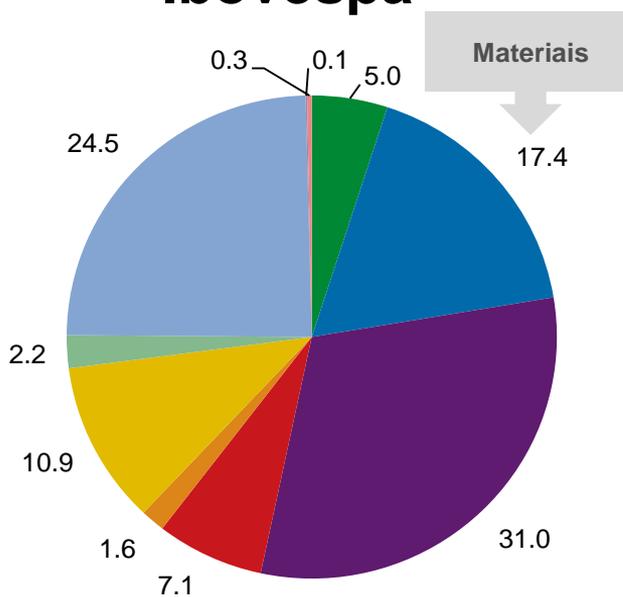
Dez maiores setores do Ibovespa

Dez maiores setores do índice de dividendos IDIV

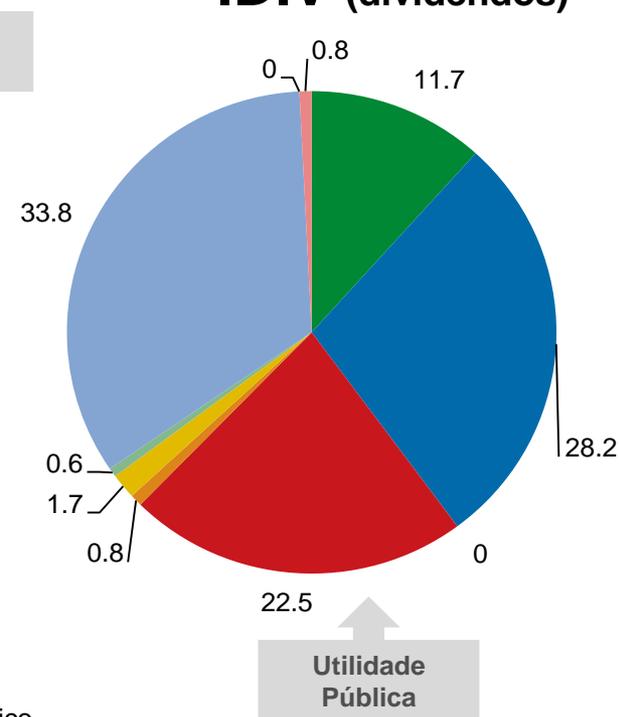
Estratégia



Ibovespa



IDIV (dividendos)



- Telecomunicações
- Materiais
- Energia
- Utilidade Pública
- Indústrias
- Consumo Não Cíclico
- Consumo Cíclico
- Setor Financeiro
- Saúde
- Tec. Informação

Fonte: Bloomberg, BlackRock, dados de 28 fevereiro 2013. Posições podem mudar em qualquer momento e são mostradas só como exemplo, não devendo ser consideradas recomendações de compra ou venda. As posições podem mudar em qualquer momento.

Disclaimer

Este material é somente para distribuição para os tipos de destinatários descritos abaixo e não deve ser utilizado nem servir de apoio por outras pessoas. Este material é fornecido somente para fins educacionais e não constitui oferta de compra ou venda de produtos ou serviços em qualquer jurisdição na qual tal oferta é ilegal ou para qualquer pessoa para a qual esta oferta é ilegal. Além disso, este material não constitui oferta de contratação de investimento pelos destinatários deste documento, nem convite para responder a este material fazendo oferta para entrar em contrato de investimento.

Este material pode conter informações sobre o futuro, as quais não são puramente históricas em sua natureza. Tais informações podem incluir, sem limitação, projeções, previsões, estimativas de rendimento ou retornos, bem como composição proposta ou esperada de carteira. Adicionalmente, quando certas informações históricas de desempenho de outros veículos de investimento ou contas compostas geridas por BlackRock, Inc. e/ou suas subsidiárias (conjuntamente, “BlackRock”) forem incluídas neste material, tal informação de desempenho é apresentada somente de forma exemplificativa. Nenhuma declaração é feita de que (i) o desempenho apresentado será alcançado, ou (ii) todas as presunções necessárias em relação a alcançar, calcular ou apresentar informações sobre o futuro ou a performance histórica aqui apresentada foram consideradas ou feitas quando da preparação deste material. Quaisquer alterações às presunções que possam ter sido feitas na preparação deste material podem ter um impacto relevante nos retornos de investimentos aqui apresentados.

Este material não tem como objetivo ser considerado como previsão, análise ou aconselhamento de investimento, e não é uma recomendação ou oferta de compra ou venda de quaisquer títulos ou valores mobiliários, nem recomendação de adotar qualquer estratégia de investimento. As opiniões aqui expressadas são emitidas em junho de 2013 e podem mudar de acordo com a variação das condições subsequentes. A informação e as opiniões aqui contidas são derivadas de fontes proprietárias e não-proprietárias consideradas pela BlackRock como confiáveis, as quais não necessariamente contém todos os dados necessários e não são garantidas quanto à exatidão e/ou precisão. Não há garantias de que qualquer previsão se tornará verdade. Quaisquer investimentos aqui mencionados podem não ser pertencentes a contas geridas pela BlackRock. O uso das informações aqui contidas é de exclusivo critério do leitor. Desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

Nos EUA, este material é somente para investidores institucionais. Na União Europeia, emitido por BlackRock Investment Management (UK) Limited (autorizada e regulada pela Autoridade de Conduta Financeira). Escritório registrado: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Registrado na Inglaterra sob No. 2020394. Tel: 020 7743 3000. Para sua proteção, ligações telefônicas podem ser gravadas. BlackRock é um nome fantasia de BlackRock Investment Management (UK) Limited. Em Hong Kong, a informação aqui fornecida é emitida por BlackRock (Hong Kong) Limited e é somente para distribuição a “investidores profissionais” (conforme definido nas Ordenações de Valores Mobiliários e Futuros (Cap. 571 das leis de Hong Kong)) e não devem ser utilizadas por quaisquer outras pessoas. Em Singapura, este material é emitido por BlackRock (Singapore) Limited (número de registro de companhia: 200010143N) somente para investidores institucionais. Para distribuição na Coreia para investidores institucionais. Este material não foi aprovado para distribuição em Taiwan. No Japão, não para uso com investidores individuais. No Canadá, este material é destinado somente a clientes permitidos. Este material está sendo distribuído/emitido na Austrália e Nova Zelândia por BlackRock Financial Management, Inc. (“BFM”), a qual é entidade domiciliada nos EUA e é isenta sob ASIC CO 03/1100 do requerimento de possuir uma Licença de Serviços Financeiros Australiana e é regulada pela Securities Exchange Commission sob leis dos EUA, que diferem das leis da Austrália. Na Austrália, este documento somente é distribuído para investidores “de atacado” e “profissionais”, dentro do significado do Corporations Act 2001. Na Nova Zelândia, este documento não pode ser distribuído para clientes de varejo. BFM acredita que a informação aqui contida é correta quando de sua compilação, mas não há garantia de precisão ou confiabilidade e nenhuma responsabilidade por erro ou omissão (incluindo por motivo de negligência) é assumida pela BFM, seus diretores, empregados ou agentes.

Disclaimer

Na América Latina, somente para investidores profissionais e institucionais. Se quaisquer fundos forem mencionados ou implícitos neste material, é possível que alguns ou todos os fundos não foram registrados na entidade reguladora de valores mobiliários em qualquer país latino-americano e, por conseguinte, pode não ser publicamente oferecido dentro de quaisquer destes países. As entidades reguladoras de valores mobiliários de tais países não confirmaram a precisão ou exatidão de qualquer informação aqui contida. Nenhuma informação aqui discutida pode ser fornecida para o público em geral na América Latina.

Este documento possui somente informações gerais e não tem como intenção realizar recomendação de investimento geral ou específico. A informação não leva em consideração suas condições financeiras particulares. Uma avaliação deve ser feita em relação a se a informação é apropriada para você quando considerados seus objetivos, situação financeira e necessidades específicas.

ESTE MATERIAL É ALTAMENTE CONFIDENCIAL E NÃO PODE SER REPRODUZIDO OU DISTRIBUÍDO PARA OUTRAS PESSOAS QUE NÃO O DESTINATÁRIO.

BlackRock® é marca registrada de BlackRock, Inc. Quaisquer outras marcas registradas são de propriedade de seus respectivos proprietários.

© 2013 BlackRock, Inc. Todos os direitos reservados.