



Oportunidades de Investimento no Exterior

Junho 2015

Fund of Funds

O fundo local discutido neste material se encontra registrado na CVM, sendo dispensado do registro de oferta pública, nos termos do art. 19, da Instrução CVM 409.

A referência a fundos investidos constituídos no exterior e suas respectivas estratégias não configura oferta destes investimentos no Brasil e somente tem por objetivo demonstrar aos potenciais investidores do fundo local os efeitos reais e práticos da política de investimento.

A oferta do fundo local destina-se exclusivamente a investidores domiciliados ou constituídos no Brasil.

Cabe a cada investidor avaliar a conveniência do investimento no fundo, considerando os riscos daí advindos e o enquadramento do investimento na sua respectiva política.”

1. Oferta de Investimento no Exterior
 2. Ainda Faz Sentido Investir no Exterior?
 3. Considerações Finais
 4. Anexos
-

1

Oferta de Investimento no Exterior

Evolução dos “Players”

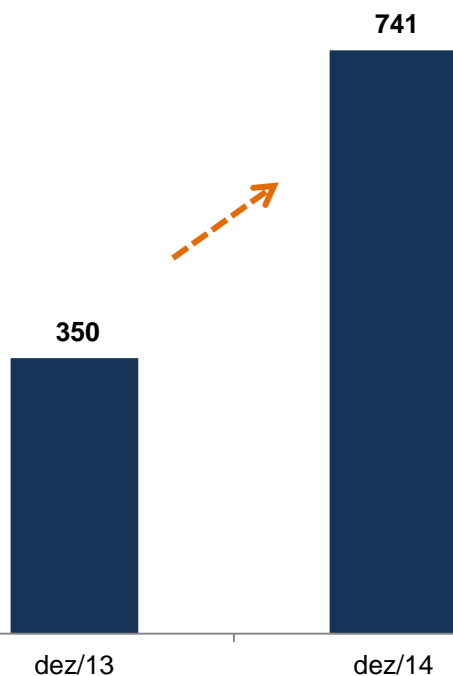


Fundos Locais que Investem em Renda Variável no Exterior

Números referentes a indústria de fundos locais que investem offshore. Vale ressaltar que os fundos usados como proxy para investidores institucionais também contemplam investidores pessoa física, logo existe uma certa sobreposição.

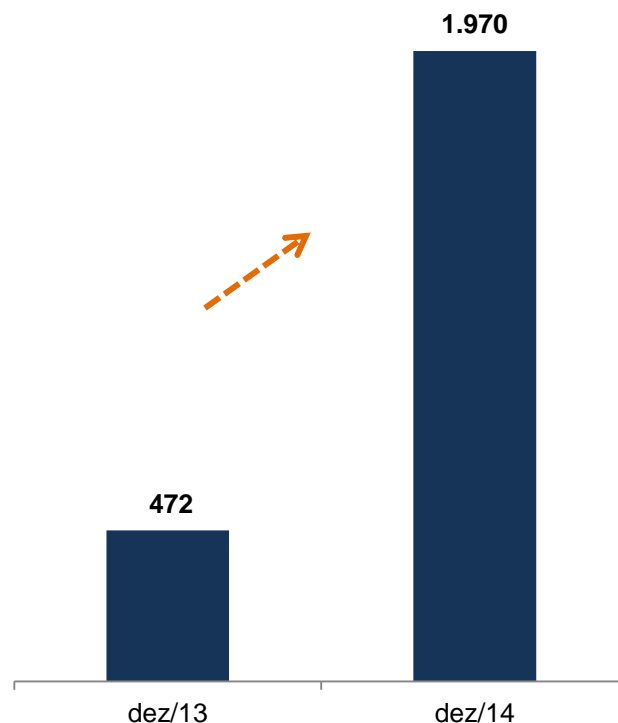
1 - Investidores Pessoa Física

PL Itaú Private + Personalité
Renda Variável Offshore (Milhões)



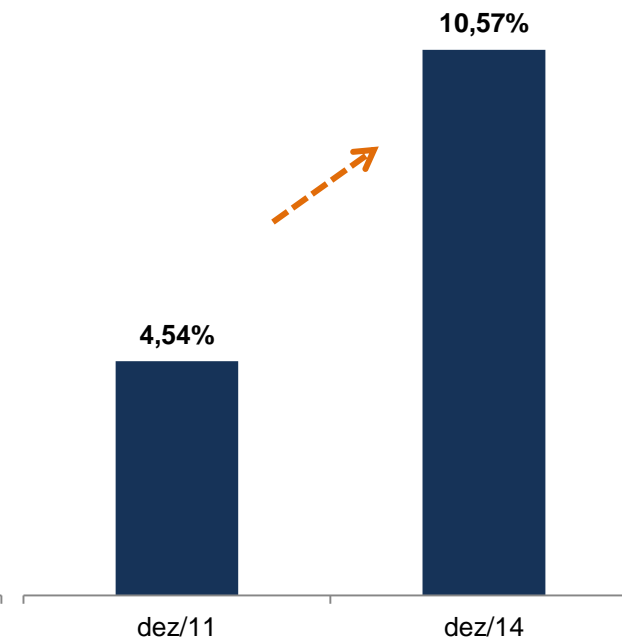
2 - Investidores Institucionais

PL Fundos CVM 3792
Renda Variável Offshore (Milhões)



3 - Gestores

Exposição Offshore em Relação ao
PL do Fundo
Fundos Multimercados Macro



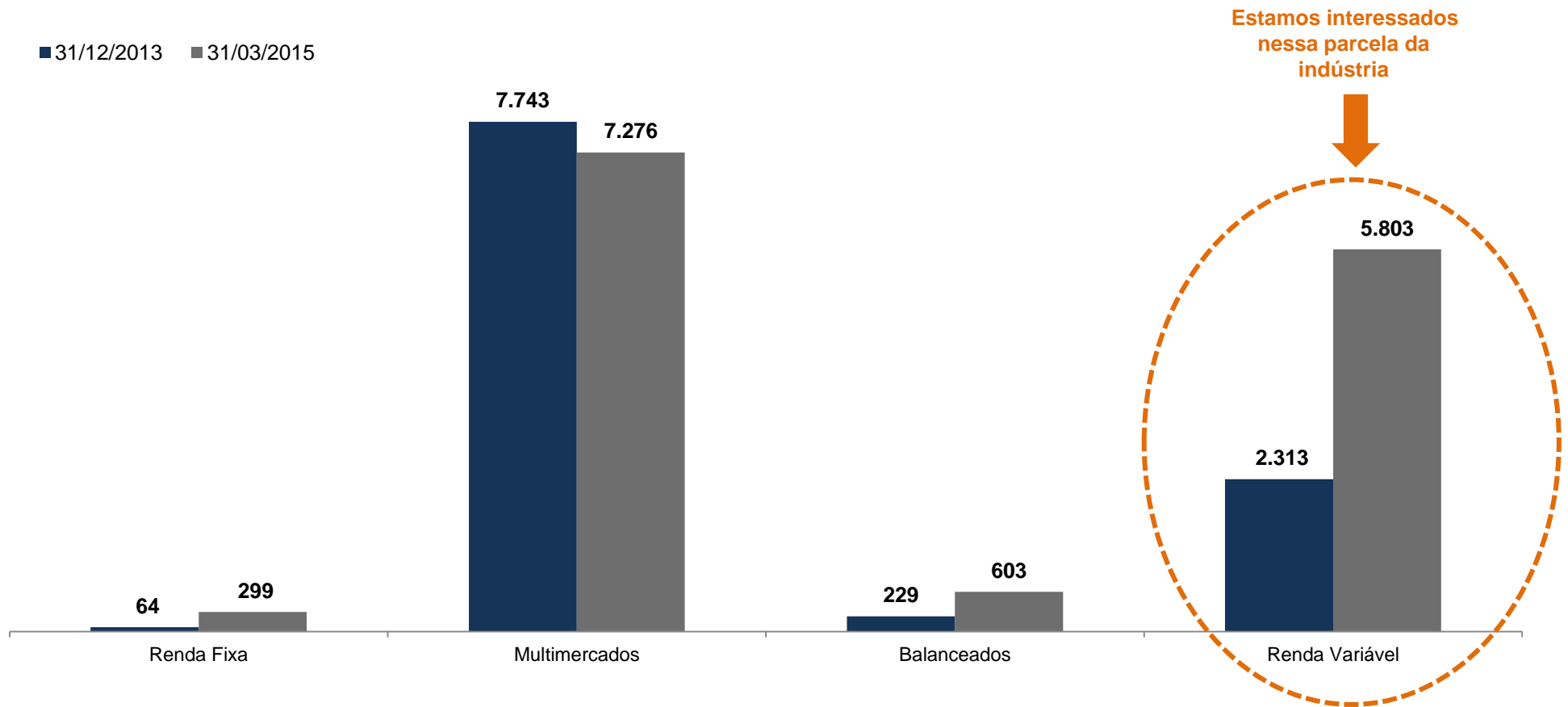
Fonte: Quantum Base de Dados, Itaú-Unibanco e CVM.

1 – a exposição de pessoas físicas foi calculada através de veículos locais do Banco Itaú-Unibanco. Informação Confidencial – Política Corporativa de Segurança da Informação | Pág. 5

3 – na exposição de gestores, o percentual apresentado em dez/14 é uma estimativa, onde o valor apresentado se refere ao período de set/13 atualizado pela variação do câmbio no período.

Nos gráficos abaixo podemos analisar a evolução do tamanho da oferta de produtos offshore, em termos de patrimônio, ao longo dos últimos anos. Podemos observar que a evolução foi significativa, principalmente na classe de renda variável.

Evolução de PL da Indústria de Fundos Locais com Investimentos Offshore (Dez/2013 vs. Mar/2015) - Milhões



1 - Fundos Passivos (Gestão Passiva)

- ✓ Exposição Global
- ✓ Exposição Regional (ex. Bolsa Americana)

2 - Fundos BDR (Gestão Ativa)

- ✓ BDR de empresas listadas em outras bolsas internacionais, negociadas no mercado local

3 - Fundos Single Manager (Gestão Ativa)

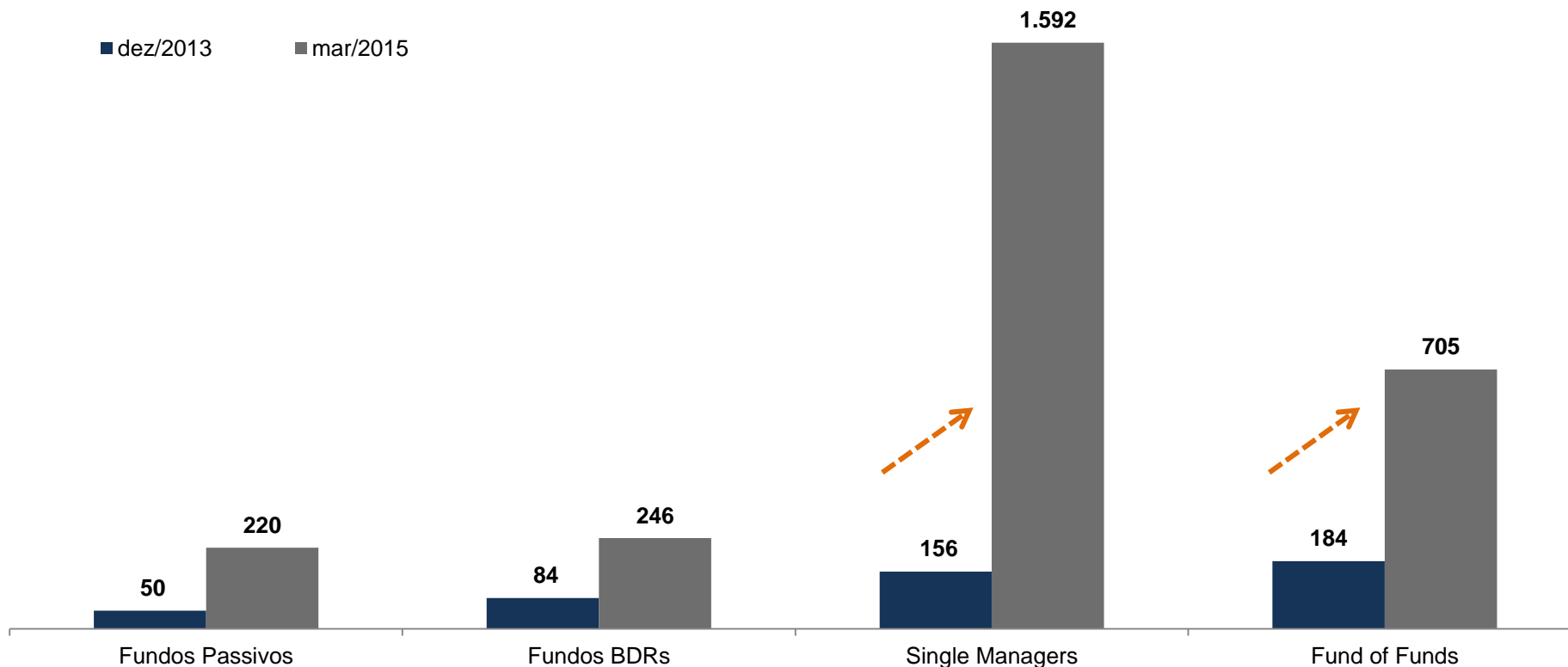
- ✓ Diferentes regiões: Global, Mercados Desenvolvidos ou Mercados Emergentes
- ✓ Diferentes estratégias: *Valor, Crescimento, Dividendos...*

4 - Fund of Funds (Gestão Ativa)

- ✓ Alocação em um grupo de fundos ativos de diversas regiões e/ou estratégias

Em relação a classe de renda variável offshore, observamos que o patrimônio investido em fundos single manager e fund of funds aumentou muito nos últimos dois anos. Os investidores vem se conscientizando da importância de bons gestores na construção dos portfólios internacionais.

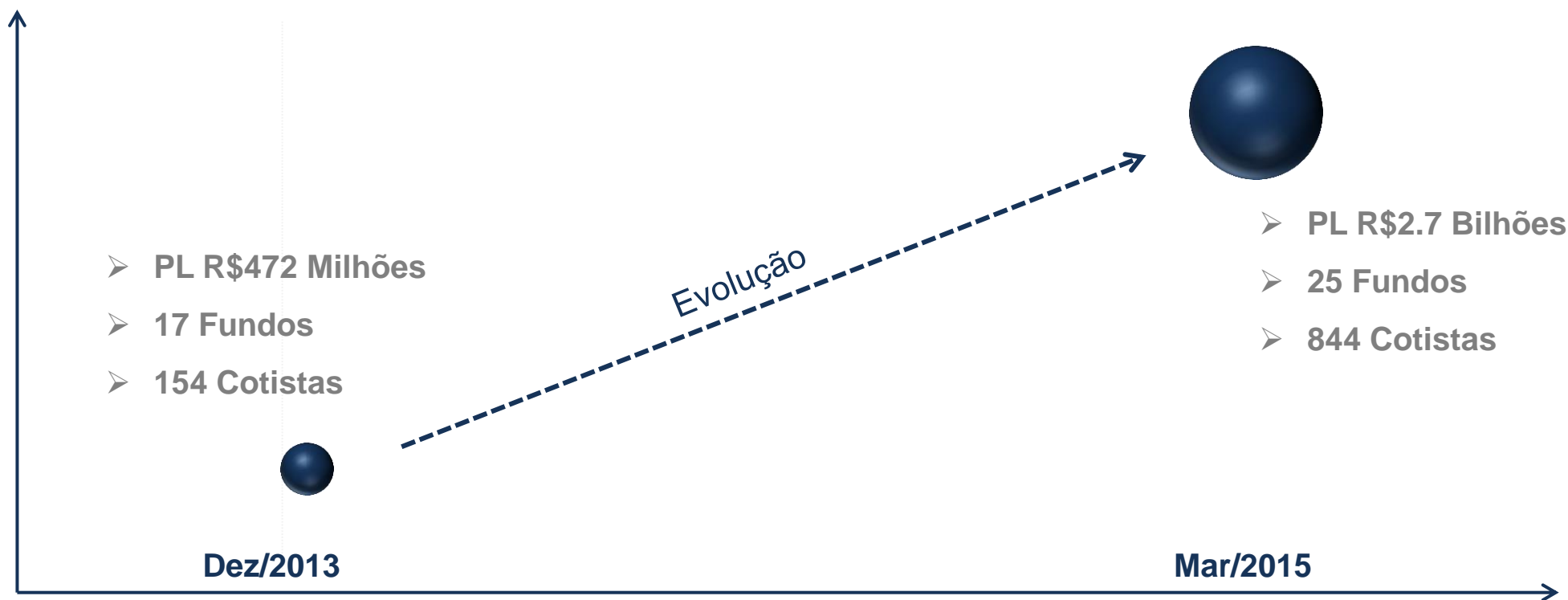
Evolução do PL Renda Variável Offshore (CVM 3792) - Milhões



Fundos de investimento no exterior enquadrados à CVM 3792

Em dezembro de 2013 existiam 17 fundos na indústria com um patrimônio líquido total de R\$472 Milhões. No fechamento de março de 2015 o número de fundos subiu para 25 e o patrimônio líquido hoje soma mais de R\$2.7 Bilhões. Isso só reforça o ponto de que a indústria de investimento em renda variável offshore vem crescendo e se desenvolvendo ao longo do tempo.

Evolução do PL – Fundos CVM 3792 – Renda Variável Offshore (Dez/2013 vs. Mar/2015)



Principais Acontecimentos – Oferta



Fundos de investimento no exterior enquadrados à CVM 3792

- A indústria de Asset Management no Brasil vem se preparando para ofertar produtos que dão acesso aos **mercados internacionais**;
- Hoje temos uma oferta de produtos de Gestoras Brasileiras, de Gestoras Internacionais com presença local e de Gestoras Internacionais sem presença local;
- A maioria dos clientes ainda acessam o mercado internacional através de gestoras com escritório no Brasil, fato esse que **limita** a amplitude de escolhas;
- É importante ressaltar a diversificação internacional de **forma estratégica** e não oportunista;

- Os Fundos de Pensão em sua maioria, já avaliaram investir **fora do país**;
- Muitos Fundos de Pensão vem alterando a sua **política de investimento** para contemplar essa classe de ativo;
- Os Fundos de Pensão pioneiros que alocaram recursos fora do país, o fizeram em um tamanho inicialmente menor do que almejam como alocação no longo prazo;
- A **taxa de câmbio** ainda é um ponto muito considerado no momento de aplicar;

2

Ainda Faz Sentido Investir no Exterior?

Argumentos Discutidos em 2014

Research Report 2014



Os argumentos utilizados no **Research Report** de setembro de 2014 continuam válidos. O investimento em renda variável offshore diversifica a carteira, amplia o número de oportunidades de investimento, dilui o risco da parcela de ações e protege o portfólio em momentos de aversão a risco através do efeito câmbio.

- ✓ **Maior número de oportunidades;**
- ✓ **Efeito diversificação;**
- ✓ **Risco Desenvolvidos vs. Emergentes;**
- ✓ **“Hedge” via efeito câmbio;**



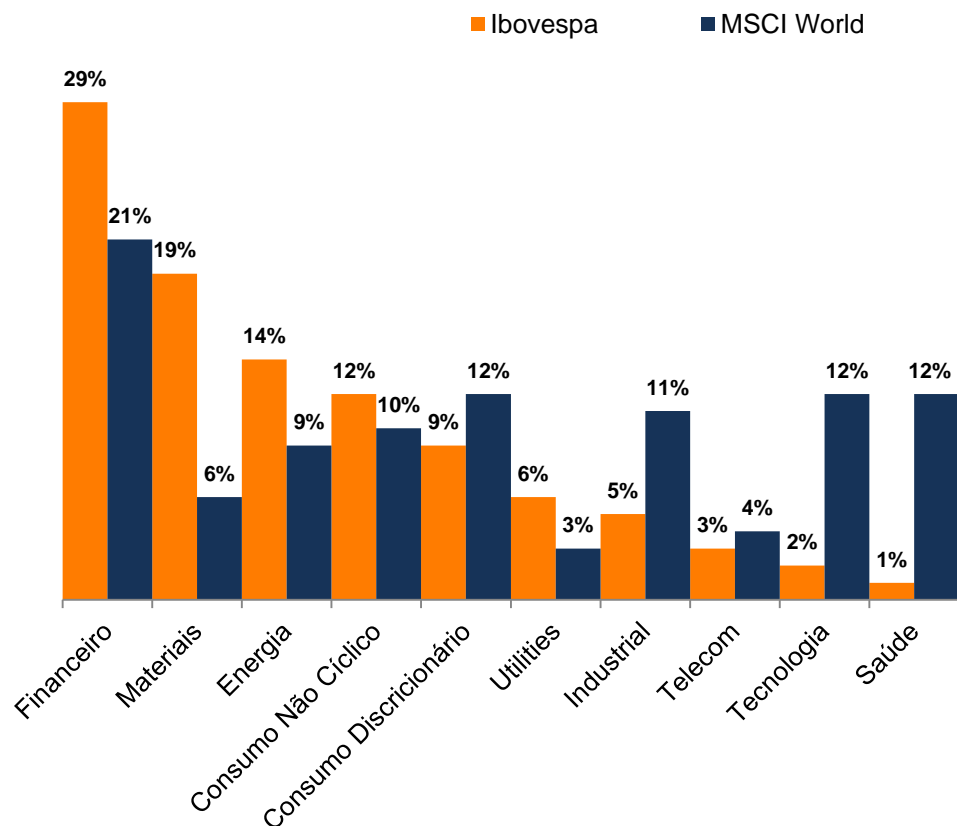
Maior Número de Oportunidades

Research Report 2014

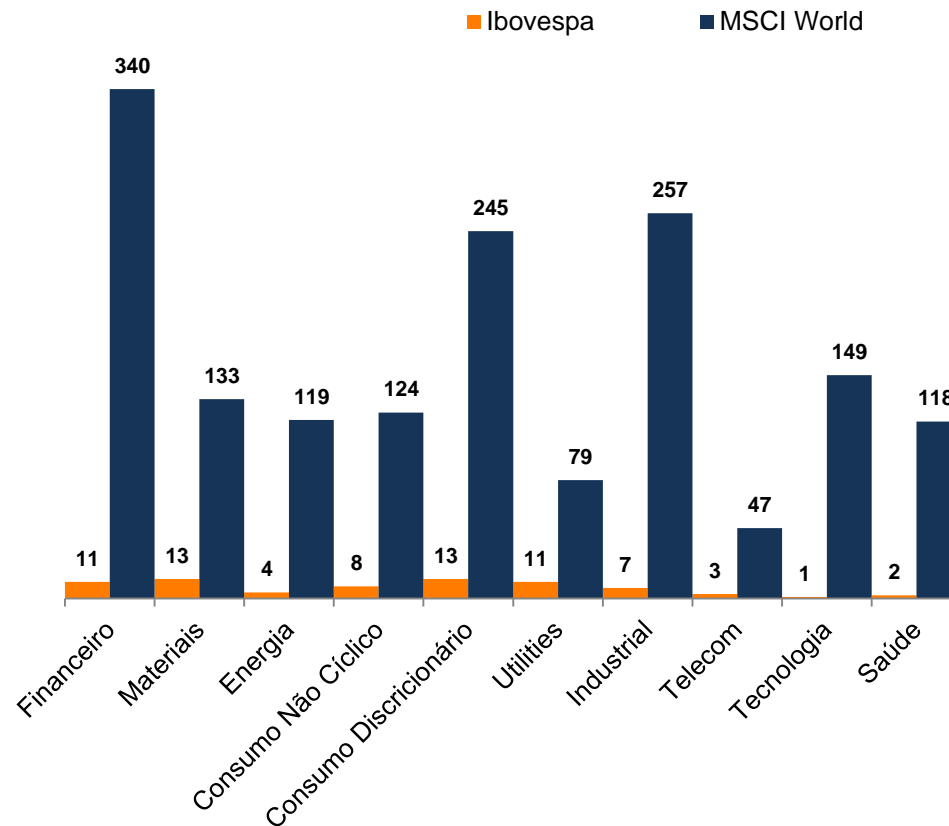


O Ibovespa apresenta uma alta concentração setorial e alguns setores como o de saúde e tecnologia quase não possuem representação no índice. Os setores no Ibovespa também apresentam um número muito menor de empresas do que os mesmos setores no MSCI, dificultando a construção de um portfólio eficiente.

Composição do Índice



Número de Papéis por Setor no Índice



As oportunidades globais não estão somente nos Estados Unidos. Exemplo: case de Japão mostrado no ano passado que se provou ganhador. Pelo indicador P/E a bolsa Japonesa se mostrava barata na época e um “case” interessante para se acompanhar. Abaixo, o retorno das duas bolsas no período de abril/14 até abril/15.

Slide Apresentado em 2014

FoF x Fundo S&P 500

As oportunidades de investimento não estão somente nos EUA, mas também na Europa e Ásia. O FoF consegue explorar as oportunidades de investimentos em vários países, diferente de um mandato dedicado a uma única região.

RELAÇÃO ENTRE PREÇO/LUCRO DAS EMPRESAS DO JAPÃO E EUA

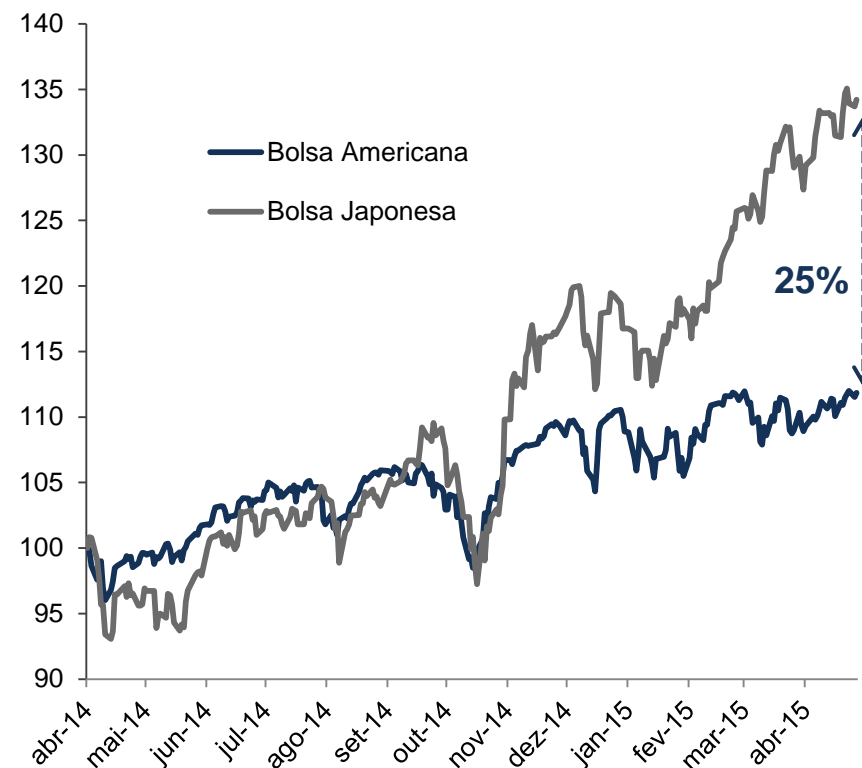
- O retorno do mercado acionário japonês nos últimos meses é em parte explicado pelas políticas defendidas pelo 1º Ministro Abe.
- Nos próximos anos, o ganho deverá vir da melhora dos fundamentos das empresas, sendo mais importante o stock-picking.

Média 1,34
0,88 34% menor

Fonte: Bloomberg e Itaú Unibanco
Data: Fev/14
EUA – S&P500 e Japão – TOPIX

ItaúAssetManagement Pág. 32

Comparativo de Bolsas (Index = 100)



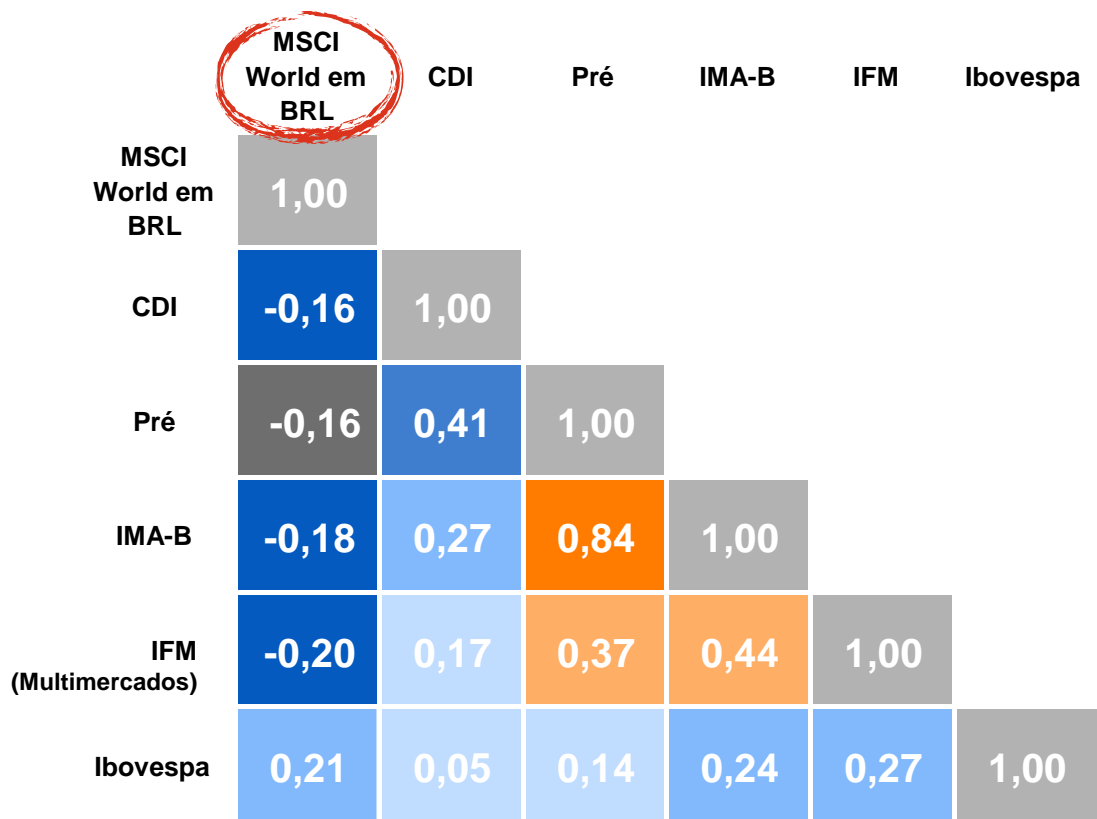
Efeito Diversificação

Research Report 2014

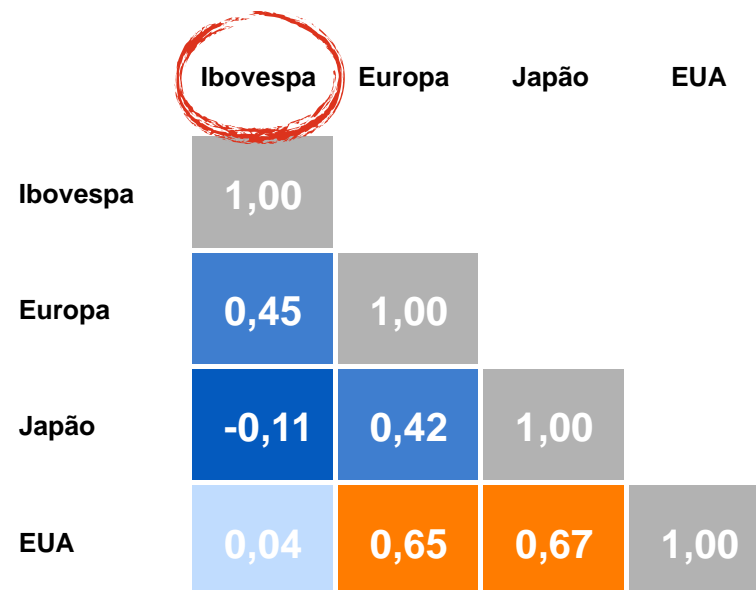


O investimento em renda variável offshore possui baixa correlação com os ativos típicos do portfólio de um fundo de pensão. Além disso, os investimentos em renda variável offshore apresentam uma baixa correlação com o Ibovespa.

Correlação com os Principais Índices de Asset Allocation

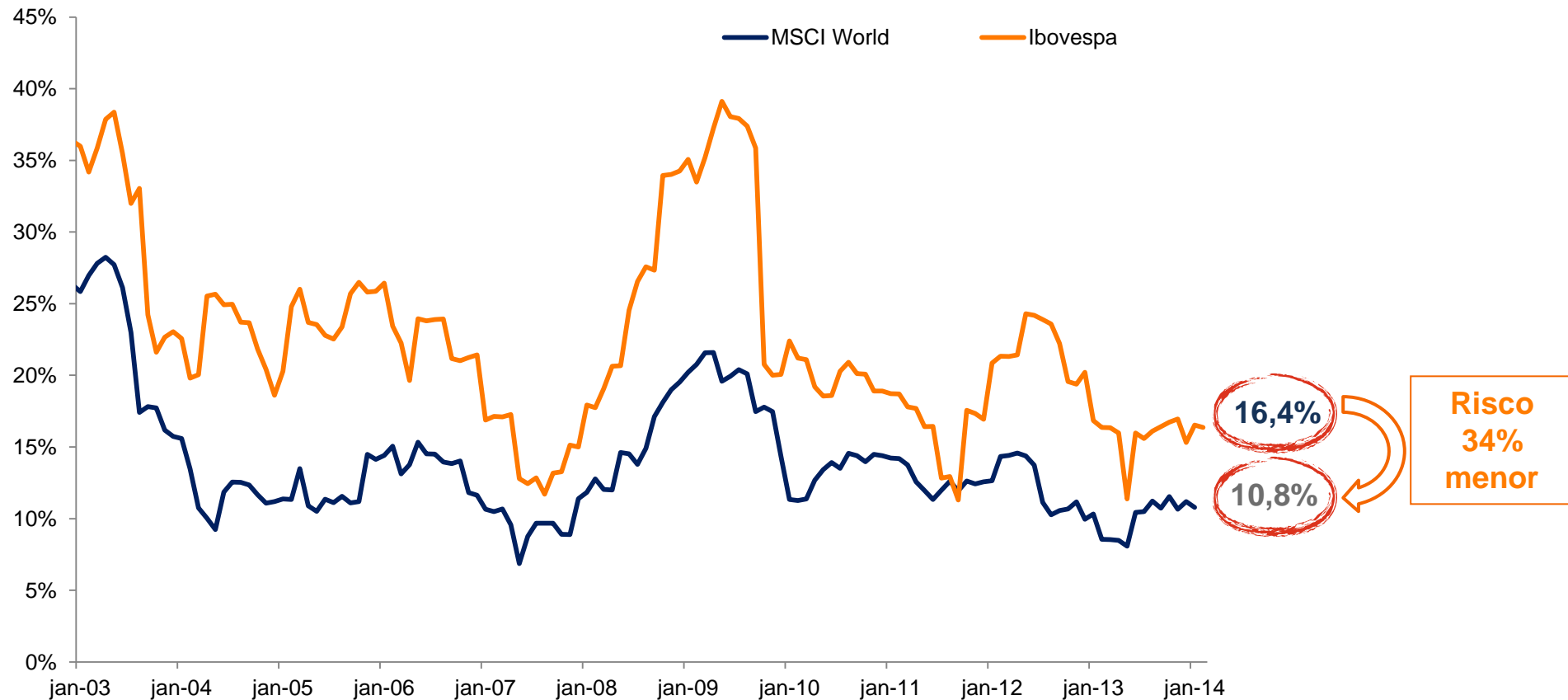


Correlação com os Índices Globais de RV (R\$)



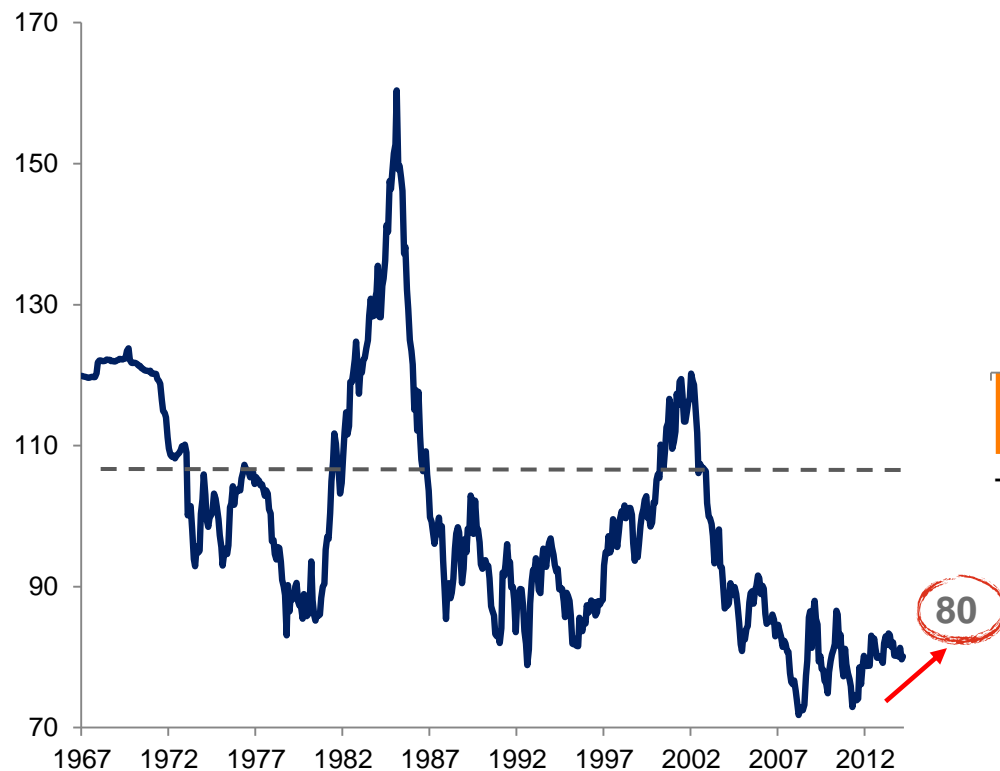
A alocação em renda variável offshore possui um risco menor que as posições em renda variável local, na média.

Volatilidade em Janela Móvel de 12 meses - (MSCI em R\$ e Ibovespa em R\$)

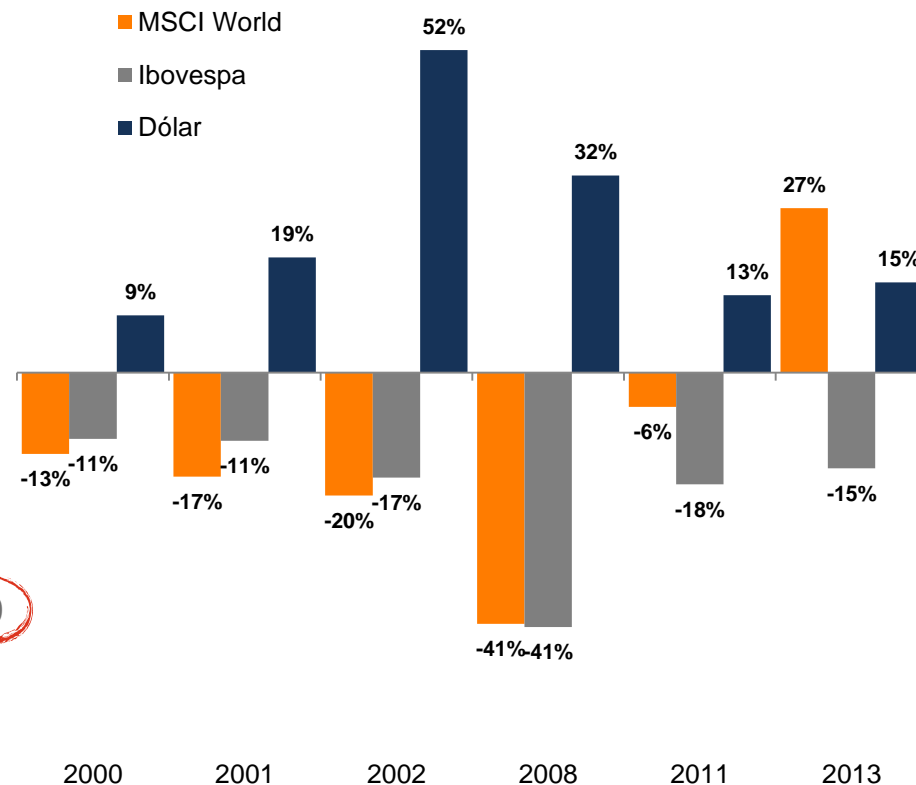


O DXY é um índice que mede uma cesta de seis moedas contra o dólar (euro, iene, libra, dólar canadense, coroa sueca e franco suíço). A exposição em dólar é benéfica para os clientes em períodos de desvalorização do mercado acionário local.

Índice DXY

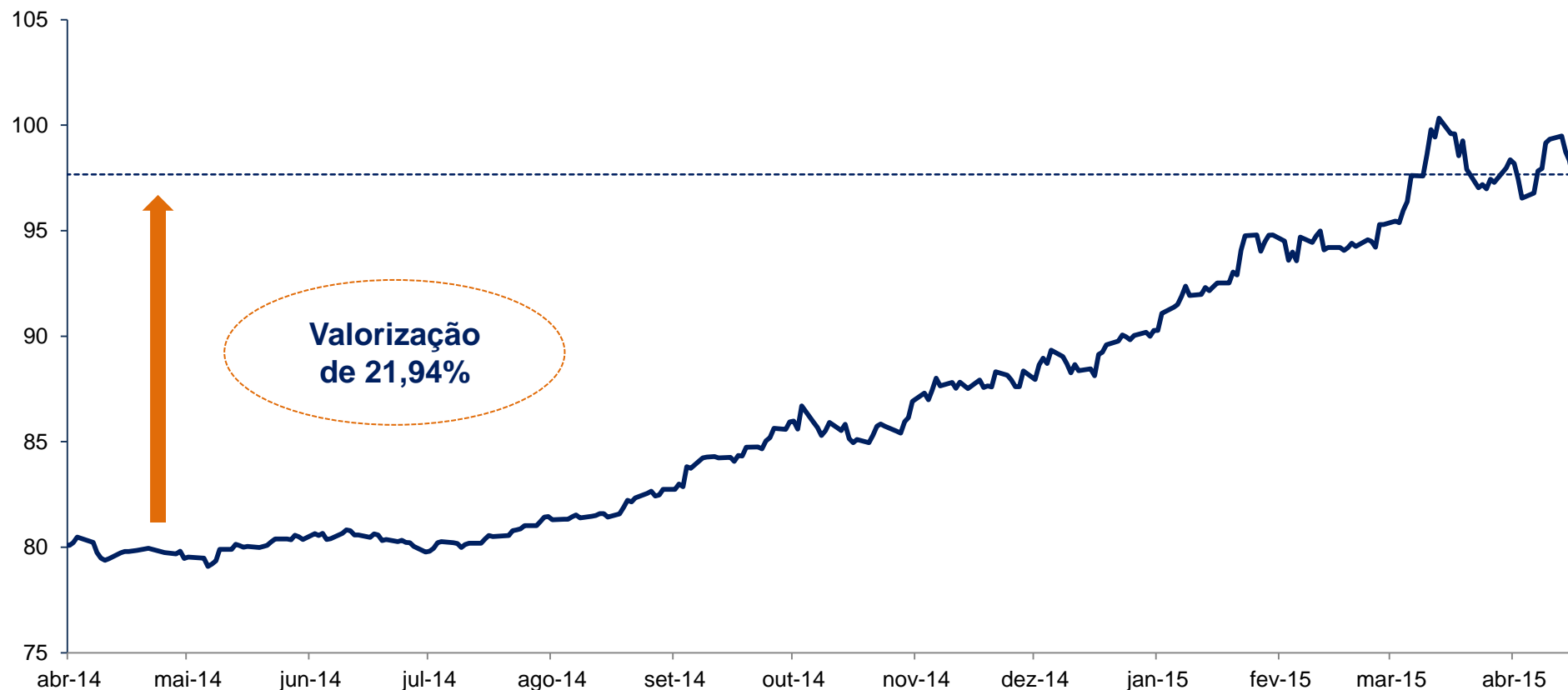


Rentabilidade Anual em Períodos de Baixa do Ibovespa



O movimento observado no Dólar desde abril/2014 até hoje foi relevante. No período o Dólar Índice se valorizou 21,94% contra uma cesta de seis moedas.

Índice DXY – Dólar contra uma Cesta de Moedas



Entretanto, é importante analisar o movimento sob a ótica de um horizonte maior de tempo. Fazendo isso observamos que o movimento é menor do que o previamente imaginado.

Índice DXY – Dólar contra uma Cesta de Moedas



E o Brasil? O que Podemos Esperar?

Research Report 2014



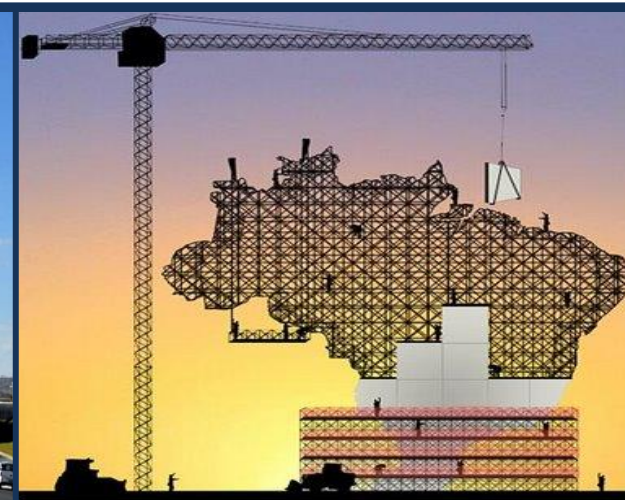
Dinâmica da Economia Global



Desafios Políticos



Desafios Econômicos



“Ainda resta muitas incertezas em relação a nova política monetária dos EUA e a recuperação da Zona do Euro.”

“A implementação das reformas econômicas e fiscais dependerá de uma boa articulação política do governo e aliados.”

“O PIB desacelerou nos últimos anos, para retomar o crescimento são necessários investimentos e mudanças no arcabouço legal”

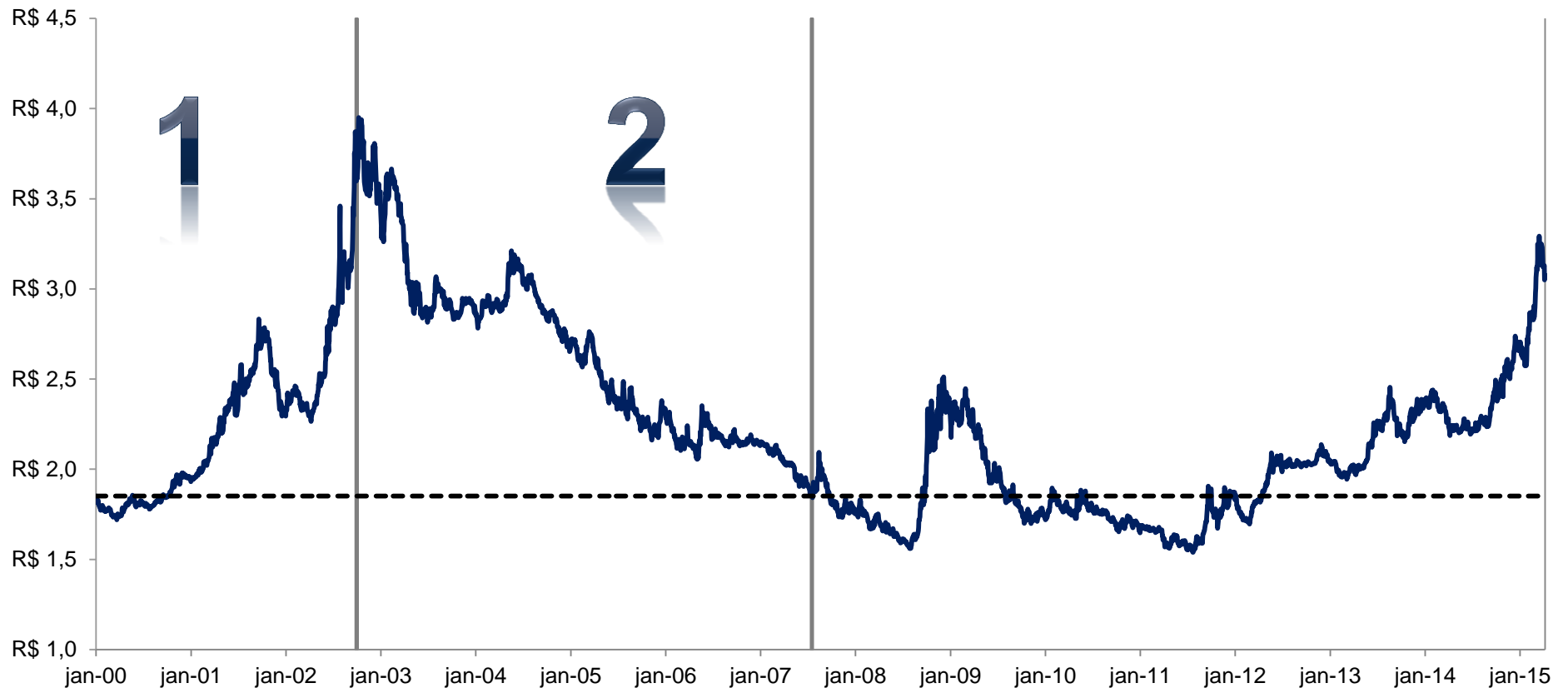
Análise do Câmbio: Momento de Entrada

Research Report 2014



O período de câmbio flutuante no Brasil começou nos anos 2000. Durante o período de câmbio flutuante houve momentos de grandes oscilações da nossa moeda. Vamos analisar dois desses períodos individualmente.

Câmbio BRL/USD



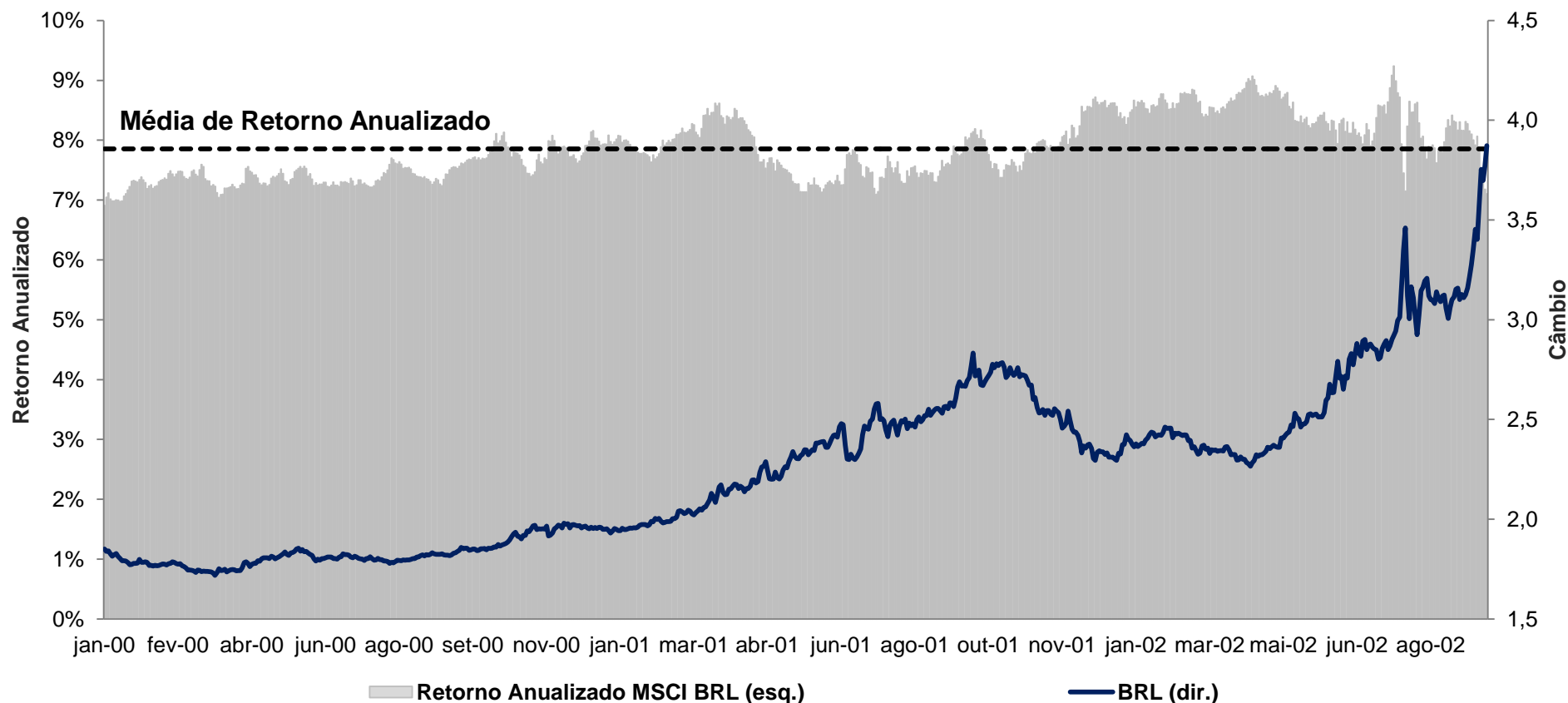
Análise do Retorno no Período 1

Research Report 2014



Entre Jan/2000 e Set/2002 → Desvalorização de 112,89%
Retorno mínimo do período 6,91% a.a., sendo a média de 7,85% a.a..

Retorno Anualizado por Ponto de Entrada até abril/2015



Análise do Retorno no Período 2

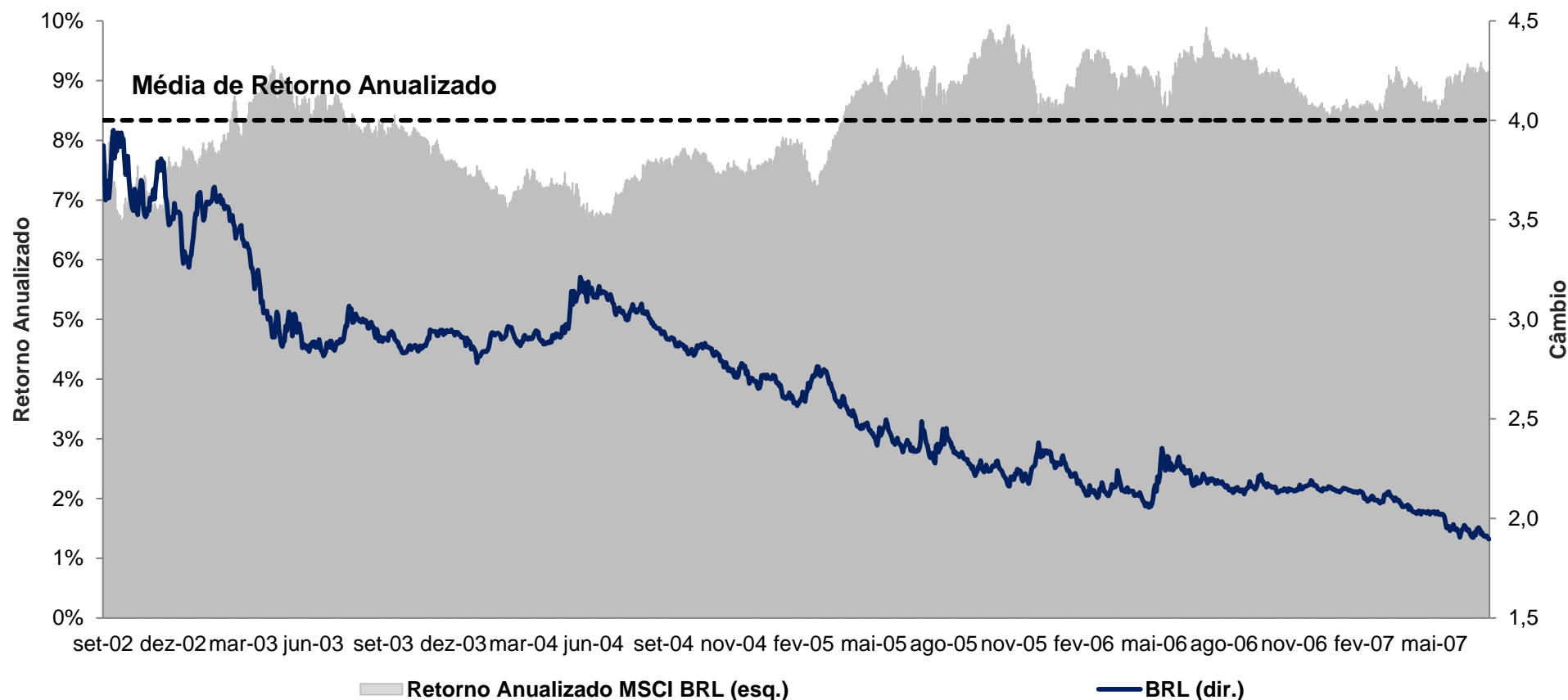
Research Report 2014



Entre Set/2002 e Jul/2007 → Valorização de 51,71%

Retorno mínimo do período 6,52% a.a., sendo a média de 8,34% a.a..

Retorno Anualizado por Ponto de Entrada até abril/2015



“O retorno anualizado foi muito parecido nos dois períodos analisados. Se o horizonte de investimento é de longo prazo o histórico brasileiro mostrou que não fez diferença o nível de câmbio vigente na data de entrada do investimento. O retorno de ações explicou quase a totalidade do retorno”

Renda Variável Brasil vs. Offshore

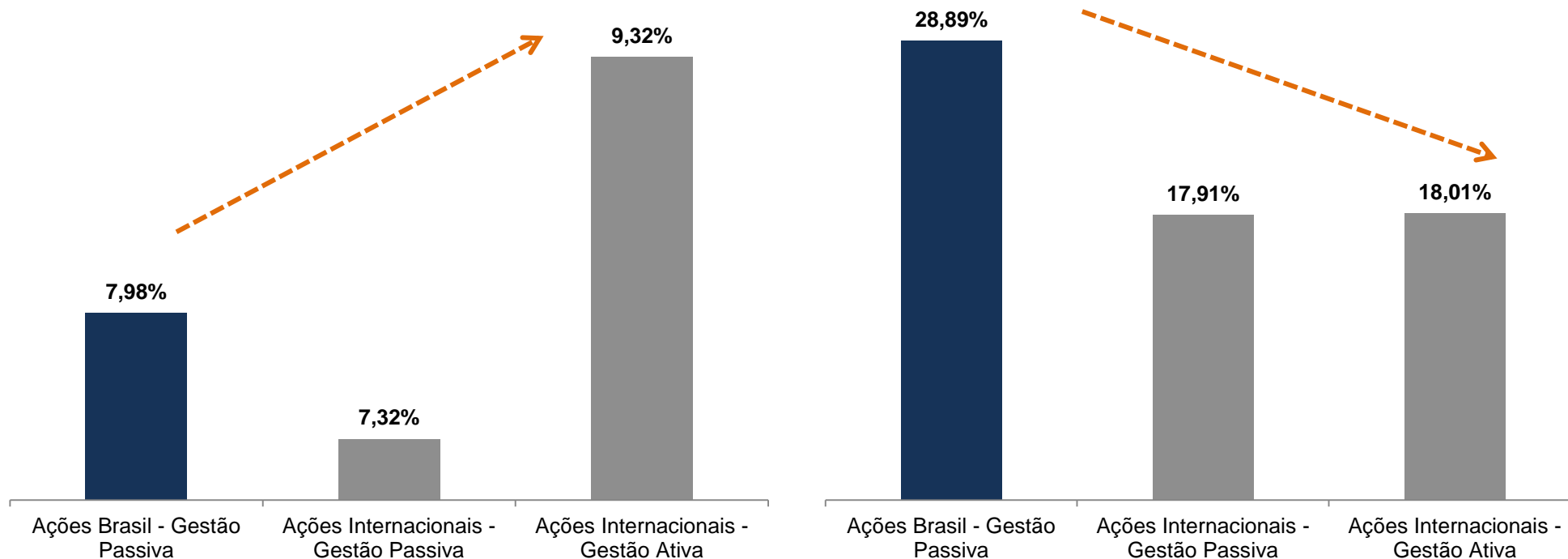
Research Report 2014



A parcela de **renda variável offshore** deve ser uma pedaço da parcela dedicada a renda variável. Mesmo com um risco consideravelmente menor, a classe de renda variável offshore consegue apresentar um retorno muito interessante, superando até mesmo o próprio mercado de renda variável local.

Retorno Anualizado RV (Jan/2000 – Abr/2015)

Volatilidade Anualizada RV (Jan/2000 – Abr/2015)



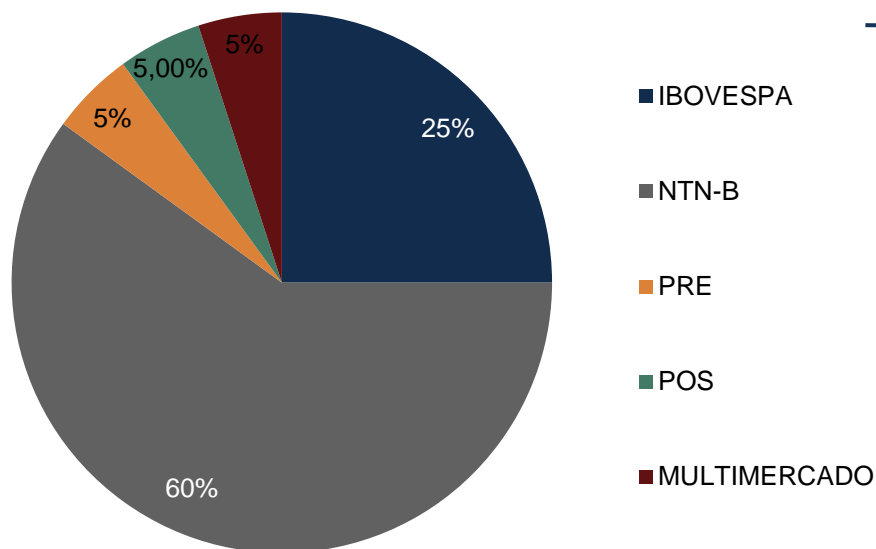
Carteira Típica Fundo de Pensão

Research Report 2014

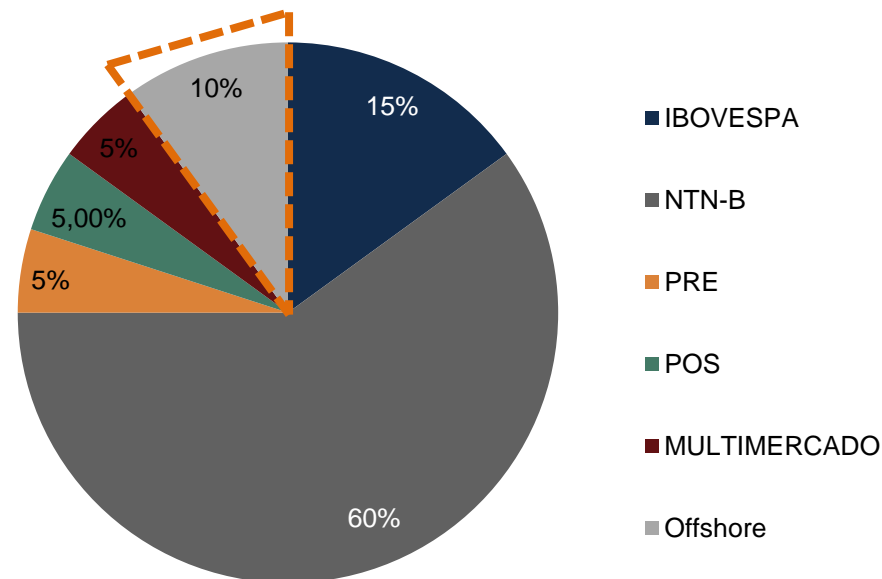


Os pontos explanados no início da apresentação mostram que faz sentido dedicar uma parcela do investimento em renda variável para o investimento offshore. A alocação em renda variável offshore melhora a eficiência da carteira como um todo.

Suposição Carteira Fundo de Pensão



Introdução Offshore



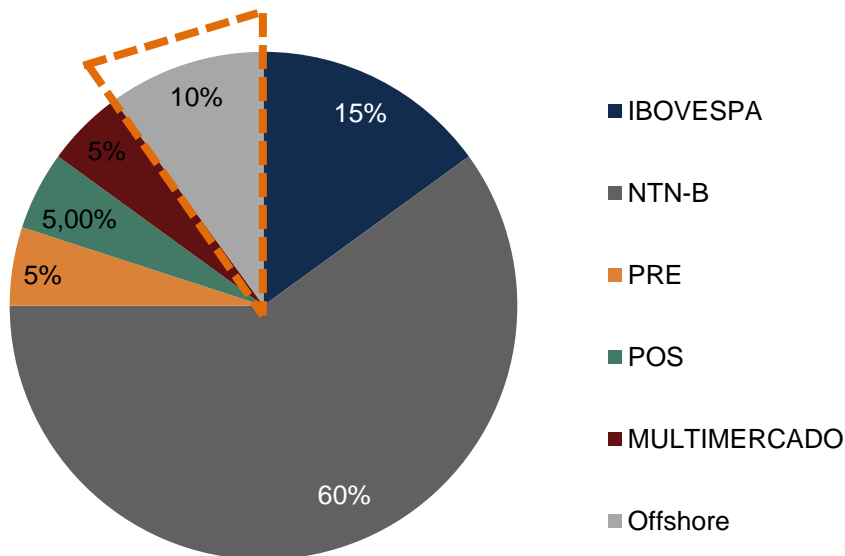
Carteira Típica Fundo de Pensão

Research Report 2014



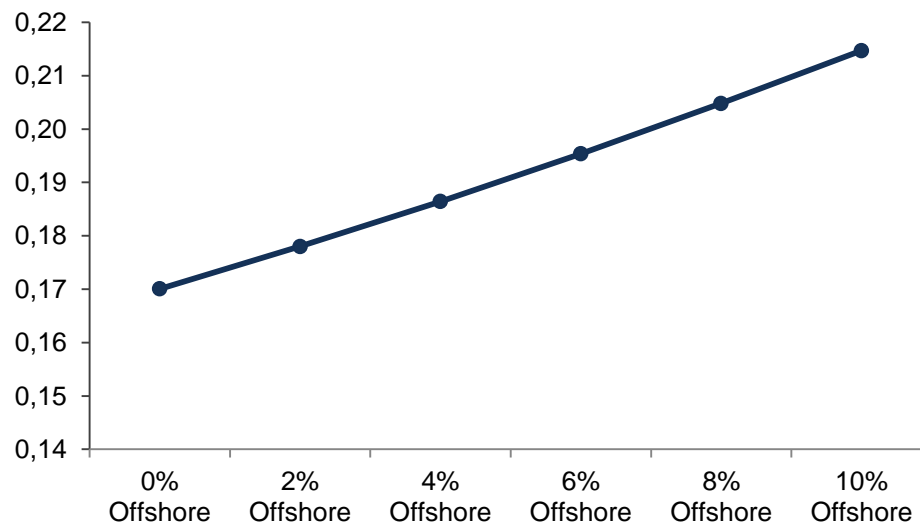
Os pontos explanados no início da apresentação mostram que faz sentido dedicar uma parcela do investimento em renda variável para o investimento offshore. A alocação em renda variável offshore melhora a eficiência da carteira como um todo.

Carteira Fundo de Pensão (Offshore)



Sharpe Carteira – Melhora com a Introdução do Offshore

Construção Fronteira	0% Offshore	2% Offshore	4% Offshore	6% Offshore	8% Offshore	10% Offshore
Retorno Anualz.	13,24%	13,26%	13,28%	13,30%	13,32%	13,34%
Vol Anualiz.	10,31%	9,96%	9,62%	9,28%	8,95%	8,63%
Sharpe	0,17	0,18	0,19	0,20	0,20	0,21



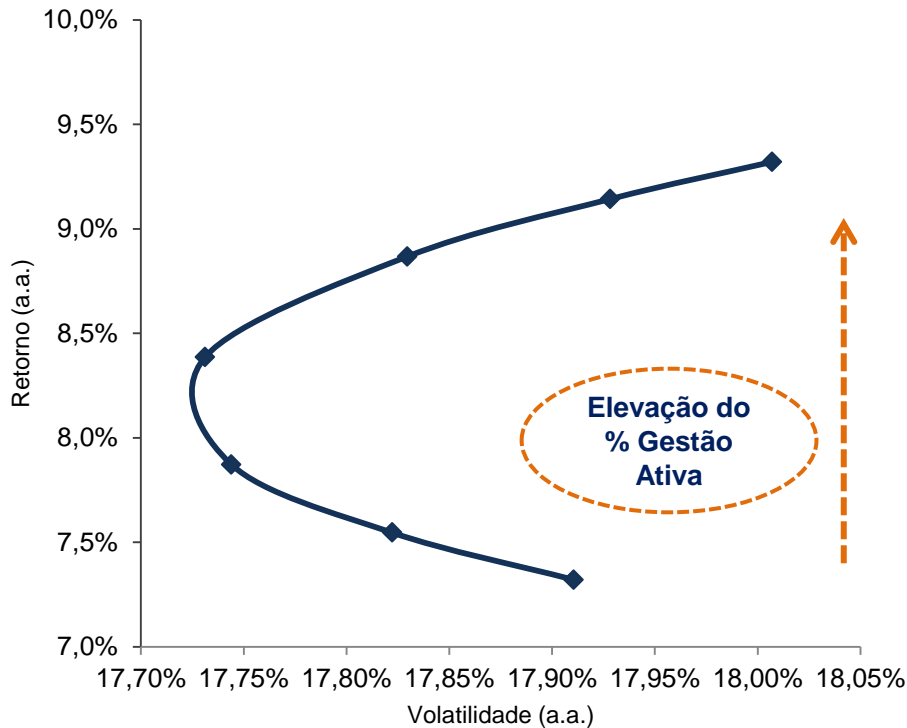
Como Deve Ser a Parcela Off? Gestão Ativa

Research Report 2014

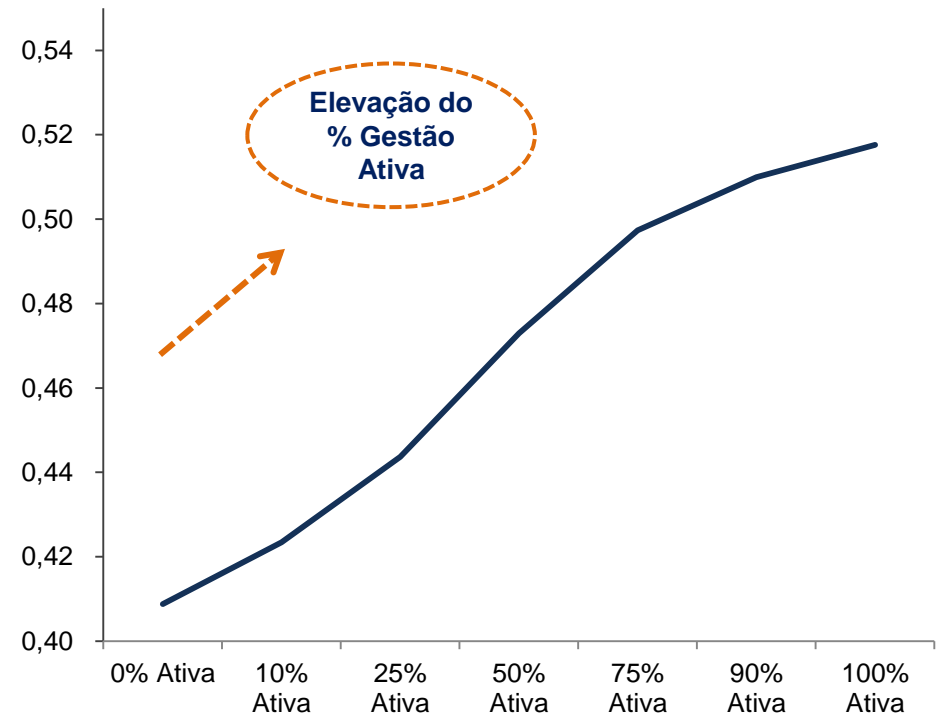


Construção Fronteira	0% Ativa	10% Ativa	25% Ativa	50% Ativa	75% Ativa	90% Ativa	100% Ativa
Retorno Anualz.	7,32%	7,55%	7,87%	8,39%	8,87%	9,14%	9,32%
Vol Anualiz.	17,91%	17,82%	17,74%	17,73%	17,83%	17,93%	18,01%
Sharpe	0,41	0,42	0,44	0,47	0,50	0,51	0,52

Fronteira Eficiente (Gestão Passiva x Gestão Ativa)



Sharpe



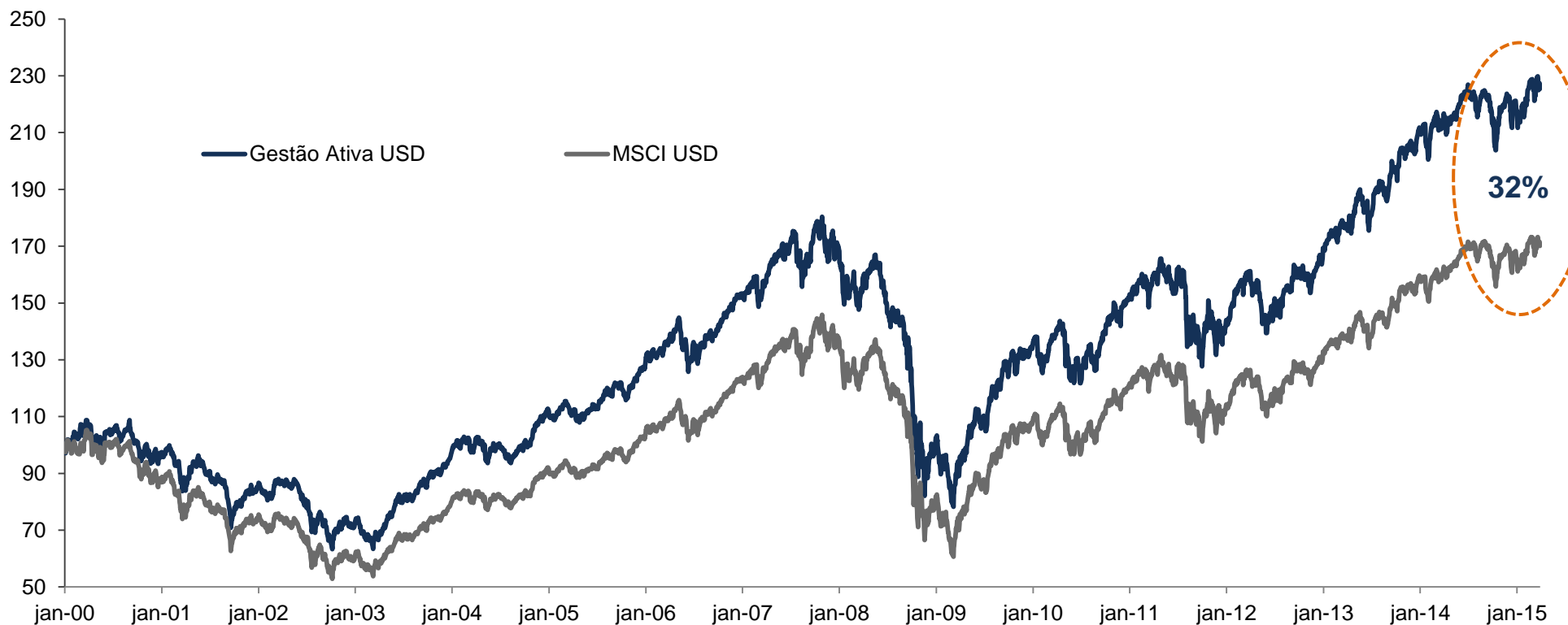
Importância da Gestão Ativa

Research Report 2014



Abaixo conseguimos visualizar a importância de uma gestão ativa com qualidade na performance do portfólio. O índice utilizado como **proxy de gestão ativa offshore**, são todos os gestores que apresentaram tracking-error maior de 4% na classe de mutual funds de renda variável global. É fundamental selecionar os melhores.

Renda Variável Offshore – Gestão Ativa vs. Gestão Passiva



3

Considerações Finais

Dúvidas mais frequentes dos Fundos de Pensão:

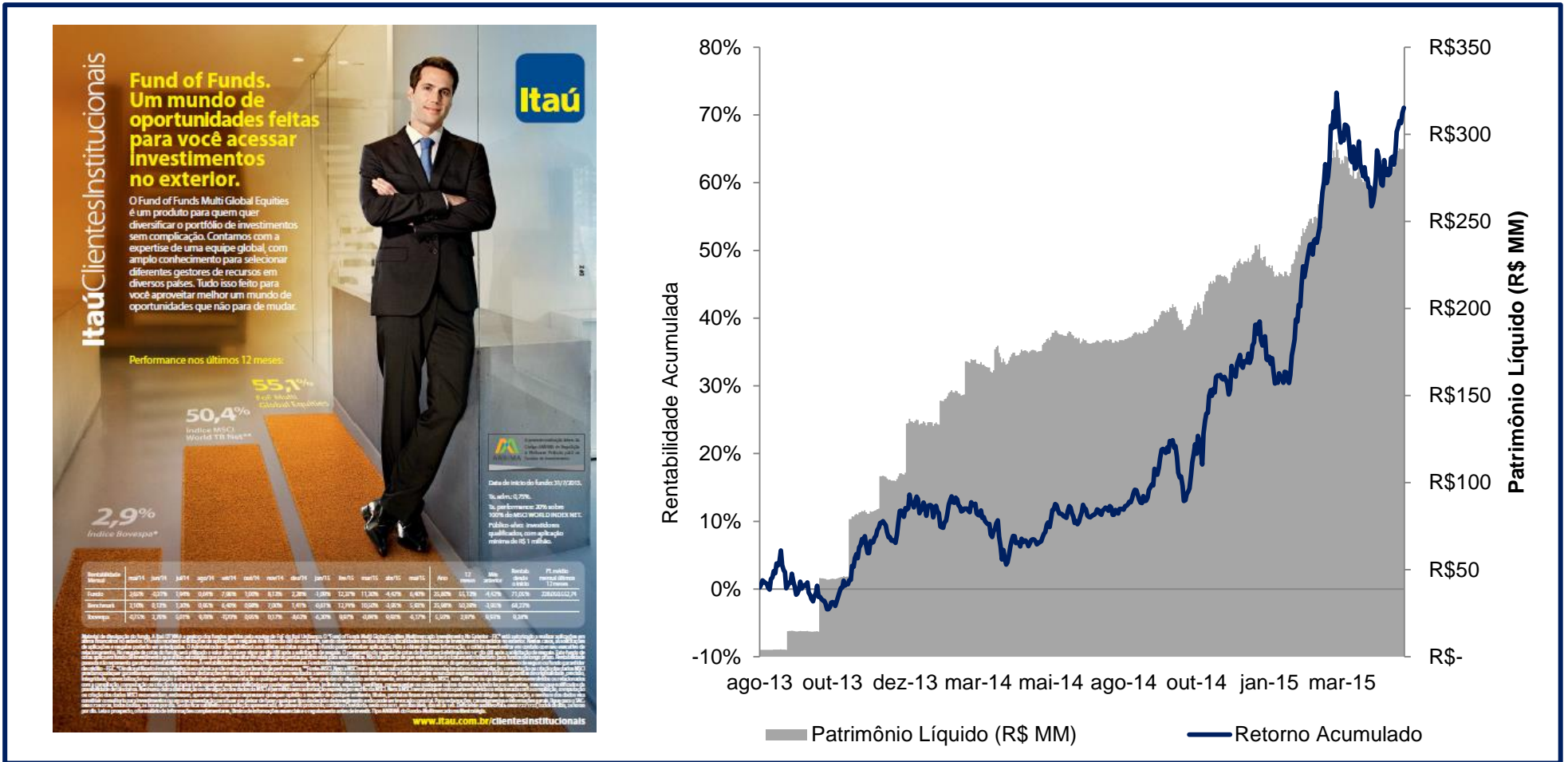
- Por que aplicar fora do país se a **Taxa de Selic** está alta?
- Não tenho **passivo** em dólar...Como explico ao meu participante esta alocação?
- A bolsa brasileira não está barata e a **americana** cara?
- Seria possível contatar os **gestores externos**? Para termos um intercâmbio de expertise, ou conhecimento fora do nosso mercado?
- Aplicar fora do país significa de fato **diversificar**?
- Posso resgatar a qualquer momento? Qual a **liquidez** desses tipos de produtos?
- CVM 555?

Seção de Perguntas e Respostas

Ficou alguma dúvida?



➤ Como foi a Performance do Fund of Funds do Itaú?



Fonte: Itaú-Unibanco.

A rentabilidade passada não significa garantia de rentabilidade futura.

Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Seção de Perguntas e Respostas

Ficou alguma dúvida?



➤ Por que o **Fund of Funds do Itaú**?

- ✓ O Fundo já tem um patrimônio relevante de R\$280 milhões e 99 cotistas
- ✓ Estrutura dedicada para investimentos no mercado local e internacional
- ✓ Gestão do produto no Brasil, com *research in loco* em Nova Iorque
- ✓ Conhecimento do cliente institucional brasileiro, com produtos pioneiros em FoF para esse segmento há muitos anos
- ✓ Acesso a gestores sem presença local
- ✓ Transferência de conhecimento
- ✓ Carteira composta 100% por Fundos de Investimento UCITS

4

Anexos

Seção de Perguntas e Respostas

Ficou alguma dúvida?



➤ Qual a estrutura do FoF Itaú?

**Itaú USA Asset Management
("IUAM")***



Nova Iorque*



USD 4 Bilhões

- ✓ Cobertura de 30 estratégias e 100 gestores
- ✓ Relacionamento com gestores no exterior há mais de 20 anos
- ✓ Investimentos em 65 mutual funds e 25 hedge funds

Equipe Local**



São Paulo**

Investimentos **16** + Controles **5**

R\$ 35 Bilhões

- ✓ Cobertura de 10 estratégias e 150 gestores
- ✓ Estrutura formal no Brasil de seed money para novos gestores, desde 2004
- ✓ Diversos deals exclusivos de acesso a gestores



A Itaú DTVM é a gestora dos fundos geridos pela equipe de FoF do Itaú Unibanco, devidamente autorizada pela CVM.

A equipe internacional descrita acima também é composta por funcionários da Itaú USA Asset Management ("IUAM"). A IUAM é uma sociedade independente da Itaú DTVM, legalmente constituída nos Estados Unidos, regulada pela SEC e pertencente ao conglomerado do Itaú Unibanco. As análises realizadas pelo departamento técnico de análise de valores mobiliários da IUAM podem auxiliar nas análises de gestão da Itaú DTVM, nos termos da regulamentação vigente.

* Departamento Técnico de Análise de Valores Mobiliários

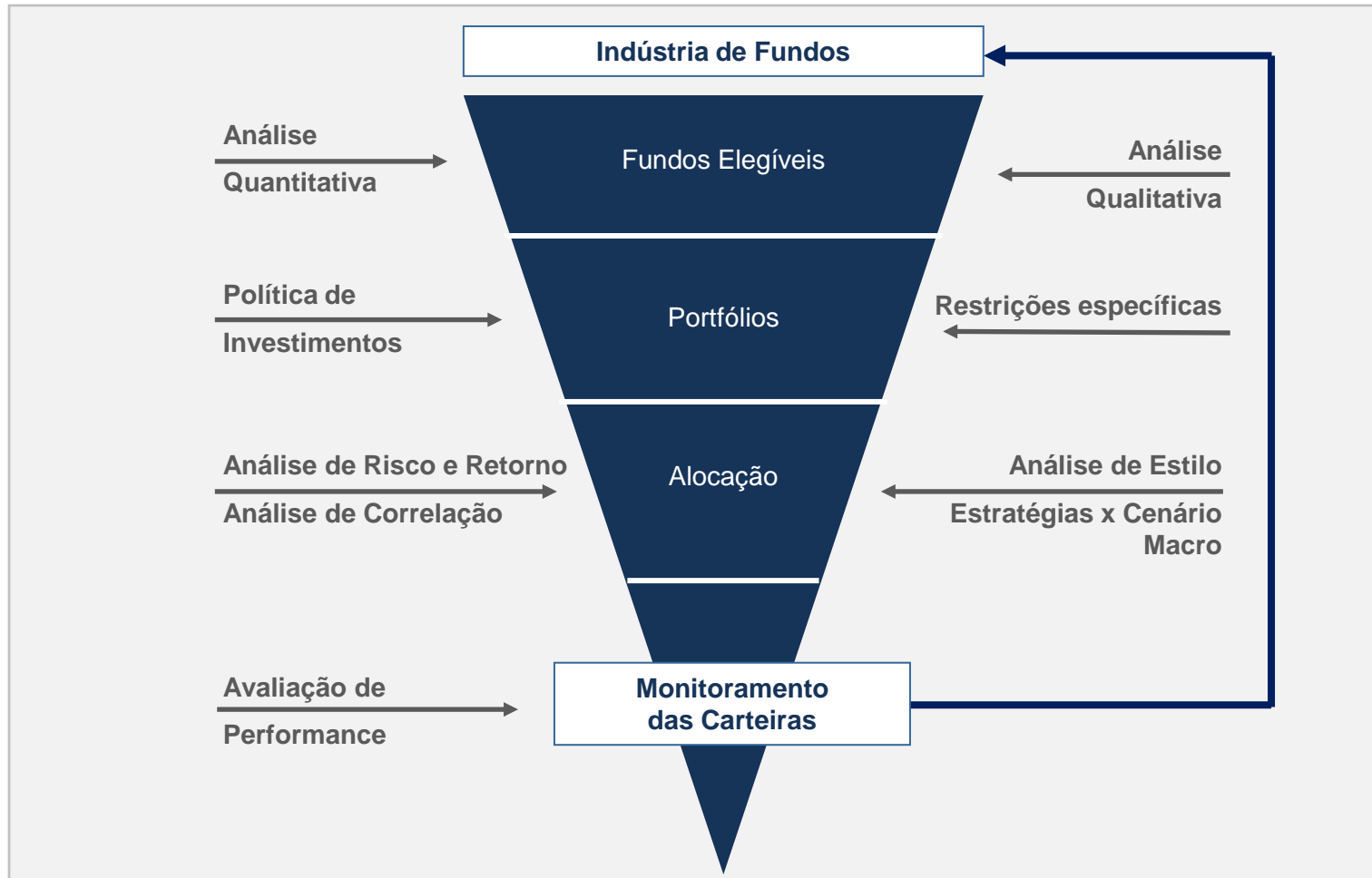
** Itaú DTVM S.A.

Seção de Perguntas e Respostas

Ficou alguma dúvida?



- Como vocês fazem a seleção de gestores?

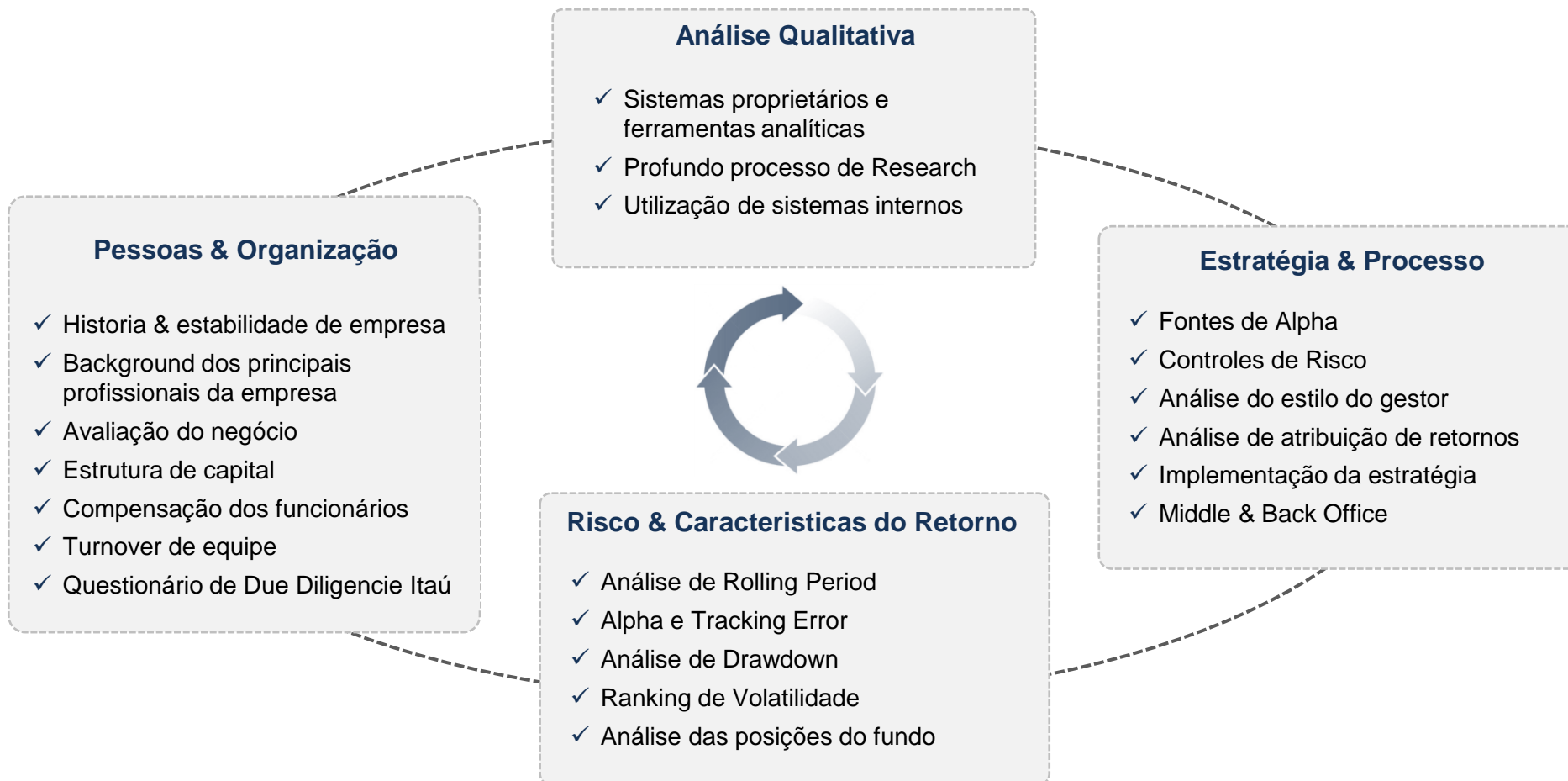


Seção de Perguntas e Respostas

Ficou alguma dúvida?



➤ Como vocês fazem a seleção de gestores?



O índice de gestão ativa foi construído pela equipe do Fund of Funds. Os dados foram coletados e filtrados na Base de Dados Morningstar Direct. Os filtros utilizados na seleção dos fundos que entraram na construção do indicador foram:

- 1 - fundos com histórico maior de 10 anos, tendo como base a data de 31/03/2015;
- 2 – fundos da categoria global equity;
- 3 – fundos com tracking-error maior que 4% ao ano no período analisado;
- 4 – somente as classes em dólar;
- 5 – fundos que seguem algum dos três benchmarks a seguir: MSCI World NR USD; MSCI ACWI NR USD; MSCI ACWI GR USD;
- 6 – somente fundos que continuam existindo na data de 31/03/2015;

Após a implementação dos filtros mencionados acima foi possível selecionar 26 fundos. Para a construção do indicador utilizou-se apenas uma média simples da variação diária de cada um dos 26 fundos. Através da média da variação diária foi possível a construção de um indicador proxy.

A referência a fundos investidos constituídos no exterior e suas respectivas estratégias não configura oferta destes investimentos no Brasil e somente tem por objetivo demonstrar aos potenciais investidores do fundo local os efeitos reais e práticos da política de investimento.

A oferta de fundos locais destina-se exclusivamente a investidores domiciliados ou constituídos no Brasil.

Cabe a cada investidor avaliar a conveniência do investimento no fundo, considerando os riscos daí advindos e o enquadramento do investimento na sua respectiva política.

Fonte: MSCI. Nem a MSCI nem qualquer outra parte envolvida ou relacionada com a compilação, computação ou criação dos dados MSCI prestam quaisquer garantias expressas ou implícitas ou declarações em relação a esses dados (ou aos resultados a serem obtidos com o uso dos mesmos), e todas as partes renunciam expressamente todas as garantias de originalidade, precisão, integridade, comercialização ou adequação a uma finalidade específica em relação a qualquer desses dados. Sem prejuízo do disposto anteriormente, em nenhum caso, a MSCI, suas afiliadas ou quaisquer terceiros envolvidos ou relacionados com a compilação, computação ou criação dos dados terão qualquer responsabilidade por quaisquer danos diretos, indiretos, especiais, punitivos, consequentes ou quaisquer outros danos (incluindo lucros cessantes), mesmo que notificados da possibilidade de tais danos. Nenhuma outra distribuição ou divulgação dos dados da MSCI é permitida sem autorização expressa por escrito da MSCI. Nem a MSCI nem qualquer outra parte envolvida ou relacionada com a compilação, computação ou criação dos dados MSCI recomenda, endossa, aprova ou tampouco expressa qualquer opinião a respeito de qualquer emitente, títulos, produtos financeiros ou instrumentos ou estratégias de negociação e nenhum dos dados visa constituir consultoria para investimentos ou uma recomendação para fazer (ou deixar de fazer) qualquer tipo de decisão de investimento e não pode ser invocada como tal.

Material de Divulgação dos Fundos. A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú especializado em gestão de recursos de clientes. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

Ouvidoria: se não ficar satisfeito com a solução apresentada, contate a ouvidoria – 0800 570 0011

SAC: reclamações, cancelamentos e informações gerais – 0800 728 0728

A Itaú DTVM é a gestora dos fundos geridos pela equipe de FoF do Itaú Unibanco, devidamente autorizada pela CVM.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.