

## Jardim Botânico fará gestão de Brasil para fundo francês

Luciana Monteiro | De São Paulo  
16/03/2011

Leo Pinheiro/Valor



Klabin, Rezende, Maria Eduarda Lassance, Osorio (atrás), Márcio Brito, Isabella Saboya e Eduardo Souza, sócios: governança é um dos filtros para escolher ações

Especializada no gerenciamento de recursos com foco em governança corporativa, a gestora carioca Jardim Botânico Investimentos (JBI) conquistou recentemente uma missão importante: obteve o mandato de gestão da parte de Brasil de um fundo de ações dedicado a mercados emergentes da francesa Sycomore Asset Management, que administra mais de € 2,5 bilhões (cerca de R\$ 3 bilhões).

Fundada em maio de 2003 por José Luiz Osorio, ex-presidente da comissão de Valores Mobiliários (CVM), a JBI tem hoje 11 sócios. O número alto se deve ao fato de a asset adotar o modelo de sociedade conforme o desempenho dos profissionais. Entre os sócios está, por exemplo, Eduardo Rezende, que atuou por quase sete anos na Mellon Global Investments, onde ocupou o cargo de diretor de investimentos. No quadro também está Wolff Klabin, um dos herdeiros da tradicional indústria de papel que leva o sobrenome da família.

A carteira francesa, batizada de UIS Synergy Emerging Markets, é dividida em quatro partes, sendo que cada uma delas fica a cargo de um gestor externo. Trata-se de um fundo de fundos Bric (sigla para Brasil, Rússia, Índia e China), com uma asset responsável por Brasil, outra por Índia, uma para Leste Europeu e outra para Ásia. A Sycomore tem principalmente grandes investidores institucionais como clientes. A asset utiliza a estratégia de gestão chamada "value investing" - buscando empresas cujas ações estão subvalorizadas em relação ao valor patrimonial.

Esse estilo de gestão, bastante calcada nas estratégias de compra de ações para o longo prazo, casa bem com o adotado pela Jardim Botânico, que passou por um processo de diligência rígido antes de ser escolhida, conta Klabin. O fundo francês mantém um comitê, com os quatro gestores regionais, que se reúne uma vez a cada três meses.

A JBI tem como carro-chefe o fundo de ações Jardim Botânico Focus, uma carteira bastante focada em "stock picking" - que consiste na procura por papéis que estejam com preço abaixo do valor considerado justo. "Costumamos dizer que compramos negócios, não ações", diz Klabin. No ano passado, por exemplo, a carteira registrou rentabilidade de 25,90% ante 1,04% do Índice Bovespa. Em 2007, quando a bolsa subiu 43,65%, o portfólio também bateu o indicador, rendendo 71,66%. Neste ano, até o dia 11, o fundo perde 7,72% para uma desvalorização de 3,78% do Ibovespa.

Como a filosofia de gestão da JBI é a seletividade, o fundo não segue o Ibovespa como referencial. A carteira busca superar o IGP-M mais 6% e é voltado somente para investidores qualificados - aqueles com pelo menos R\$ 300 mil em investimentos. O Focus mantém uma versão voltada para investidores institucionais, lançada recentemente. Ou seja, é uma carteira que segue as diretrizes da legislação e regulamentação dos fundos de pensão, que proíbe alavancagem, derivativos e operações de compra e venda de ações no mesmo dia ("day trade").

Atualmente, grande parte da carteira do Focus está alocado em papéis de energia elétrica. Além disso, siderurgia, mineração, varejo e os setores financeiro e de saúde também figuram entre as aplicações. O giro da carteira costuma ser baixo - desde a criação do fundo, houve aplicação em apenas 30 empresas. Um caso de sucesso foi a aplicação em Fosfertil, cujas ações ficaram na carteira durante anos. Em janeiro do ano passado, a companhia de fertilizantes foi comprada pela Vale.

Um dos principais filtros na hora de escolher a ação de uma empresa é a governança corporativa, conta Klabin. Segundo ele, os analistas observam se há alinhamento de interesses entre os controladores e os minoritários. Prestam também muita atenção às notas explicativas do balanço, à remuneração dos executivos, além das partes relacionadas. Empresas que ainda são projetos, por exemplo, não passam pelo crivo da gestora, diz o executivo.

A liquidez é outro corte importante na hora de escolher um papel - a gestora não investe em ações que não tenham um giro diário de pelo menos R\$ 500 mil, explica Klabin. Depois disso, há um filtro setorial, no qual se avalia se o segmento de atuação da companhia deve ser beneficiado ou não no longo prazo. De acordo com o executivo, inicialmente, não está nos planos da JBI buscar assentos nos conselhos das empresas investidas. "Queremos estar próximos dos gerentes do negócio, mas não assumir uma responsabilidade para não ficarmos engessados", diz.

Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), a JBI tinha R\$ 248,1 milhões sob gestão, dos quais R\$ 183,7 milhões em fundos de investimento e R\$ 64,4 milhões em carteiras estruturadas e offshore.

Um novo fundo, chamado de JBVCII, de participação (private equity), está em fase de captação. Um total de US\$ 50 milhões já foram comprometidos pelo Soft Bank International do Japão (SBI) e a asset está no processo de captação de mais US\$ 100 milhões. A intenção, segundo Klabin, é investir em médias e pequenas empresas, com até R\$ 150 milhões de faturamento.

Há ainda o Novarum, um fundo de capital semente (que investe em empresas em estágio inicial) que está em fase de desinvestimento, e o JBVC I, também um private equity. Para os investidores internacionais, há duas carteiras offshore - uma que é espelho do Focus (JBI Focus Brazil Fund) e outra que faz operações de hedge (JBI Long Biased Brazil Fund).