

RANKING MULTIMERCADOS

Diante do horizonte incerto, gestores devem seguir com arbitragens e posições em crédito privado

Por Silvia Rosa

Ataque em várias frentes

Versatilidade. Esta é a marca dos fundos multimercados em destaque nesta edição do ranking elaborado pela Standard & Poor's (S&P). Diante de um cenário de incerteza global e forte volatilidade na bolsa, os gestores ouvidos pela ValorInveste revelaram estratégias distintas, em crédito privado, operações a termo e juros, por exemplo, e todos procuraram tirar proveito das distorções de preços. Essa linha, segundo eles, deve manter-se nos próximos meses, dada a conjuntura ainda bastante instável.

O Itaú Unibanco optou por operações de arbitragem na bolsa no primeiro semestre de 2010, diante da turbulência gerada pela crise na Europa e incertezas em relação à recuperação da economia americana. Só depois da capitalização da Petrobras investiu em posições compradas. A maior parte do ganho dos fundos, porém, foi no mercado de juros. "Começamos 2010 apostando em alta das taxas", conta Marcello Siniscalchi, superintendente de fundos e responsável pela gestão dos multimercados do banco. A proteção (hedge) da carteira foi feita com operações de câmbio, que mudaram recentemente de vendas para compradas em dólar.

O executivo espera uma elevação dos juros a partir do segundo trimestre de 2011, diante do aquecimento da economia interna e do aumento da inflação no curto prazo. Em função disso, tem apostado em inflação implícita, comprando papéis atrelados ao IPCA, como as Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-Bs), casado com posições pós-fixadas em juros futuros. No mercado acionário, Siniscalchi vê espaço para novas valorizações em papéis de construtoras e empresas ligadas a commodities.

Na Polo Capital, o foco da carteira de crédito privado foi a compra de papéis ligados ao setor imobiliário, como os certificados de recebíveis (CRIs) e as cédulas de crédito imobiliário (CCI), que representam cerca de 75% do patrimônio. "Os CRIs

têm apresentado taxas mais atrativas que as debêntures”, comenta Marcos Duarte, sócio da gestora. “Além disso, a fatia do crédito imobiliário no PIB ainda é muito baixa e vem crescendo num ritmo maior que o da captação da poupança, o que deve aumentar a oferta desses papéis.”

Já a estratégia da Vitória Asset, com dois fundos 5 estrelas da S&P em multimercados, foi apostar na demanda maior por capital de giro nas empresas de médio porte. Os fundos posicionam-se basicamente em cédulas de crédito bancário (CCBs) dessas companhias, que oferecem remuneração entre 120% e 140% do CDI, afirma Humberto Grault, diretor de investimentos da gestora.

Na Alfa Asset Management, os últimos 12 meses não foram tão bons quanto 2009 para os fundos da instituição que financiam operações a termo. Hugo Ferreira, diretor da gestora, explica que as mudanças bruscas de direção da bolsa reduziram o apetite dos investidores pelo termo, reduzindo as taxas cobradas nessa modalidade.

Ele espera volatilidade ainda maior das ações em 2011, diante da reavaliação dos efeitos da injeção de liquidez pelo banco central americano. Existem ainda riscos ligados à recuperação europeia e à China. Tal ambiente, segundo Ferreira, deve beneficiar fundos com horizonte de investimento mais curto e que buscam ganhar com a arbitragem de preços entre os ativos, como os “long and short”.

Nesta última categoria, a estratégia de valor relativo adotada pelo fundo Polo Norte permitiu aproveitar a retomada do setor imobiliário na bolsa. “Trabalhamos com 50 a 60 pares de ações e atuamos no mercado acionário em toda a América Latina”, afirma Duarte, da Polo Capital.

Na BRZ, a carteira focada em valor relativo estava posicionada em ações da Vivo antes da venda da participação da Portugal Telecom para a Telefônica, oficializada em julho de 2010, e também em papéis da Net antes da oferta de compra

dos papéis, concluída em outubro - aproveitando-se assim do movimento de consolidação no setor. Allan Hadid, diretor de operações da asset, vislumbra ainda oportunidades interessantes de arbitragem nos segmentos de consumo, energia elétrica, bancos e petróleo. ■

Ambiente instável pode beneficiar fundos com posicionamentos de curto prazo, que aproveitam oscilações de preços

Os melhores de multimercados Fundos com 5 estrelas, por categoria*

long&short

| Fundo | Gestor | S&P Star Ranking |
|-----------------------------------------|---------------------------|------------------|
| BRZ LS Advanced FIC FI Multimercado | BRZ Investimentos Ltda. | ★★★★★ |
| Modal Arbitragem Phoenix FI | Modal Asset | ★★★★★ |
| Pátria EQ LS Fed. I FIC FI Multimercado | Pátria Investimentos S.A. | ★★★★★ |
| Quest Long Short 30 FI Multimercado | Quest Investimentos Ltda. | ★★★★★ |

alocação mista flexível

| Fundo | Gestor | S&P Star Ranking |
|--------------------------------------------|--------------------------------|------------------|
| Alfa Termo FI Multimerc. LP Inv. Qualif. | Alfa | ★★★★★ |
| Alfa Termo II FI Multimercado IQ | Alfa | ★★★★★ |
| Bradesco FI Multimercado Plus I | BRAM Bradesco A. M. S.A. DTVM | ★★★★★ |
| BTG Pactual High Yield FI Multimercado | BTG Pactual | ★★★★★ |
| Capital Performance Fix IB Mult. FIC | Itaú Unibanco S.A. | ★★★★★ |
| FI Multi Créd. Priv. Vitória Fidelis | Vitória Asset Management S.A. | ★★★★★ |
| FI Multi Créd. Priv. Vitória Providentia | Vitória Asset Management S.A. | ★★★★★ |
| FIC Créd. Priv. LP Multi Multirecebíveis | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ★★★★★ |
| HSBC FIC FI Multi Créd. Privado LP Star | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ★★★★★ |
| Infinity Eagle FI Multimercado | Infinity Asset | ★★★★★ |
| Infinity Institucional FI Multimercado | Infinity Asset | ★★★★★ |
| Itaú Institucional Derivativos Mult. FI | Itaú Unibanco S.A. | ★★★★★ |
| Itaú Private Multiestratégia Mult. FICFI | Itaú Unibanco S.A. | ★★★★★ |
| Mapfre Inversion FI Multimercado | Mapfre DTVM S.A. | ★★★★★ |
| Modal Lion FI Multimercado | Modal Asset | ★★★★★ |
| Planner FI Multimercado | Planner | ★★★★★ |
| Polo Crédito Privado FI Multimercado | Polo Capital Gest. de Recursos | ★★★★★ |
| Polo Norte FI Multimercado | Polo Capital Gest. de Recursos | ★★★★★ |
| R&C Fundo de Investimento Multimercado | Pessoas Físicas | ★★★★★ |
| Safra Carteira Institucional FI Multim. | Banco J. Safra S.A. | ★★★★★ |
| Unibanco Active Fix 2 FI Mult. Créd. Priv. | Itaú Unibanco S.A. | ★★★★★ |
| Unibanco Private Fix Plus FI Multi | Itaú Unibanco S.A. | ★★★★★ |

Fontes | Standard & Poor's e Anbima. *Período de análise: 3 anos

Alocação Mista Flexível

| Fundo | Aberto à captação? | Gestor | S&P Star Ranking | Patrim. líquido em 30.9.10 (R\$ milhões) | Taxa de adm. (em %) | Aplicação mínima inicial (em R\$) | Retorno - em % | |
|--------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------|------------------|------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------|----------------|----------|
| | | | | | | | 12 meses | 36 meses |
| GAP Hedge FI Multimercado | Sim | GAP Gestora de Recursos Ltda. | ☆☆☆ | 207,1 | 2,20* | 50.000 | 7,0 | 32,8 |
| GAP Institucional FI Multimercado | Sim | GAP Prudential Lt. Gestão de Rec. Ltda. | ☆☆☆☆ | 218,3 | 1,20* | 50.000 | 8,3 | 36,1 |
| GAP Multiportifólio FI Multimercado | Não | GAP Gestora de Recursos Ltda. | ☆☆☆ | 214,0 | 2,20* | 20.000 | 6,9 | 36,2 |
| Gávea Brasil FIC FI Multimercado | Não | Gávea Investimentos | ☆☆ | 316,6 | 2,02* | 500.000 | 7,7 | 23,5 |
| Gávea Diversificado FIC FI Multimercado | Não | Gávea Gestão de Patrimônio Ltda. | ☆☆☆ | 72,1 | 1,23 | 100.000 | 11,3 | 38,7 |
| Gávea Diversificado II FIC FI Mult. | Sim | Gávea Gestão de Patrimônio Ltda. | ☆☆☆ | 46,3 | 1,25 | 100.000 | 10,6 | 32,7 |
| Grau Savana Institucional FI Multimerc. | Sim | Grau Gestão de Ativos Ltda. | ☆☆☆ | 21,9 | 2,00* | 500 | 9,3 | 37,9 |
| GS Allocation Dinâmico FI Multimercado | Sim | GS Allocation Investimentos | ☆☆☆☆ | 34,8 | 2,30* | 5.000 | 8,1 | 41,3 |
| Guepardo Comm. 30 FI Multi LP | Sim | Guepardo Investimentos Ltda. | ☆☆☆ | 27,4 | 2,50* | 20.000 | 15,2 | 115,8 |
| HG Private FIC FI Multimercado | Não | Credit Suisse Hedging-Griffo AM S.A. | ☆☆☆ | 1.337,9 | 2,50* | 3.000.000 | 12,3 | 57,9 |
| HSBC FIC FI Multi Créd. Privado LP Star | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆☆☆☆☆ | 834,8 | 0,40* | 30.000 | 9,5 | 36,3 |
| HSBC FIC Multi LP Estratégia Agressivo | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆☆ | 70,0 | 2,20 | 5.000 | 9,5 | 16,3 |
| HSBC FIC Multi LP Estratégia Conserv. | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆☆☆ | 62,1 | 1,50 | 5.000 | 8,5 | 28,8 |
| HSBC FIC Multi LP Estratégia Moderado | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆☆ | 196,1 | 1,75 | 5.000 | 9,3 | 23,8 |
| HSBC FICFI Multimercado LP Aquamarine | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆☆ | 1.089,9 | 2,90* | 15.000 | 9,3 | 30,1 |
| HSBC FICFI Multimercado LP Xian Arrojado | Sim | HSBC Gestão de Recursos Ltda. | ☆ | 74,7 | 2,00 | 15.000 | 8,9 | 22,4 |
| Infinity Eagle FI Multimercado | Sim | Infinity Asset | ☆☆☆☆☆ | 31,5 | 0,90* | 5.000 | 10,8 | 41,8 |
| Infinity Institucional FI Multimercado | Sim | Infinity Asset | ☆☆☆☆☆ | 135,6 | 1,70* | 5.000 | 10,3 | 39,3 |
| Invest. Person. VG Arrojado FIC FI Mult. | Sim | Santander Brasil A. M. DTVM S.A. ² | ☆ | 122,6 | 3,00 | 10.000 | 8,1 | 23,2 |
| Invest. Person. VG Moderado FIC FI Mult. | Sim | Santander Brasil A. M. DTVM S.A. ² | ☆ | 265,7 | 3,00 | 10.000 | 7,6 | 25,3 |
| Itaú Antares Mult. Prs. FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆ | 20,6 | 0,30 | 500.000 | 8,6 | 35,9 |
| Itaú Institucional Derivativos Mult. FI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆☆ | 4,3 | 0,60* | 1 | 9,0 | 35,8 |
| Itaú Mult. Agressivo FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆ | 41,1 | 4,00* | 5.000 | 4,8 | 11,9 |
| Itaú Mult. Moderado FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆ | 37,0 | 4,00* | 5.000 | 5,0 | 17,6 |
| Itaú Multi Hedge Fund 21 Mult. FICFI | Não | Itaú DTVM | ☆☆☆ | 485,2 | 0,75 | 5.000 | 8,7 | 34,9 |
| Itaú Multiestratégia AG Mult. FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆ | 27,0 | 2,50 | 5.000 | 7,4 | 34,6 |
| Itaú Multiestratégia FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆ | 44,1 | 2,50* | 5.000 | 7,0 | 29,9 |
| Itaú Multimercado Arrojado FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆ | 33,5 | 4,00* | 5.000 | 5,0 | 15,9 |
| Itaú Per. Multimanager Agr. 30 Mult. FICFI | Sim | Itaú DTVM | ☆☆ | 51,0 | 4,00* | 120.000 | 8,5 | 28,0 |
| Itaú Per. Multimanager Plus 15 Mult. FICFI | Sim | Itaú DTVM | ☆ | 58,0 | 2,20 | 50.000 | 8,0 | 28,8 |
| Itaú Pers. K2 Multimercado FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆ | 1.111,6 | 1,50* | 50.000 | 8,5 | 38,5 |
| Itaú Pers. Multiestratégia Mult. FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆ | 412,8 | 1,25* | 5.000 | 8,4 | 34,9 |
| Itaú Pers. Multimanager Agr. Mult. FICFI | Não | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆ | 66,8 | 4,00 | 120.000 | 8,7 | 29,5 |
| Itaú Personalité Mult. Agressivo FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆ | 300,8 | 2,00 | 5.000 | 6,7 | 18,3 |
| Itaú Personalité Mult. Arrojado FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆ | 268,0 | 2,00 | 5.000 | 6,9 | 22,6 |
| Itaú Personalité Mult. Moderado FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆ | 247,8 | 2,00 | 5.000 | 7,0 | 24,5 |
| Itaú Private K2 Multimercado FICFI | Não | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆ | 91,6 | 1,50 | 5.000 | 8,6 | 38,5 |
| Itaú Private Multiestratégia Mult. FICFI | Sim | Itaú Unibanco S.A. | ☆☆☆☆☆ | 63,8 | 0,75* | 5.000 | 8,9 | 36,8 |
| JGP Hedge FIC FI Multimercado | Sim | JGP Ltda. | ☆☆☆☆ | 401,3 | 2,50* | 300.000 | 9,5 | 40,4 |
| JGP Max FI Multimercado | Sim | JGP Ltda. | ☆☆☆ | 1.578,6 | 2,50* | 300.000 | 10,7 | 48,8 |
| Kadima FIC FI Multimercado | Não | Kadima Asset Management | ☆☆☆☆ | 87,7 | 2,50* | 50.000 | 12,6 | 56,3 |
| Kinea Macro FI Multimercado | Sim | Kinea Investimento Ltda. | ☆☆☆ | 1.477,3 | 2,50 | 50.000 | 8,8 | 46,7 |
| Kondor FIQ FI Multi | Sim | Kondor Invest | ☆☆☆☆ | 564,2 | 2,30* | 50.000 | 8,6 | 38,3 |
| Kondor Max FIC Multi | Sim | Kondor Invest | ☆☆☆ | 418,5 | 2,30* | 50.000 | 9,9 | 45,4 |
| Lacan Equilíbrio FI Multimercado | Sim | Lacan Investimentos | ☆☆ | 32,7 | 2,00 | 5.000 | 11,0 | 21,0 |
| Legg Mason Allocation 2 FIC FI Multi | Sim | Legg Mason Western Asset | ☆☆☆ | 109,0 | 1,00 | 10.000 | 9,0 | 33,3 |
| Legg Mason Allocation 3 FIC FI Multi | Sim | Legg Mason Western Asset | ☆☆☆ | 114,4 | 1,25 | 10.000 | 8,9 | 32,8 |
| Legg Mason Allocation 5 FIC FI Multi | Sim | Legg Mason Western Asset | ☆☆ | 42,6 | 2,00 | 10.000 | 8,6 | 30,6 |
| Legg Mason Multirenda 10 FIC FI Multi | Sim | Legg Mason Western Asset | ☆ | 28,3 | 2,80 | 2.500 | 7,3 | 25,5 |
| Legg Mason Multitrading Adv. Plus FIC FI | Sim | Legg Mason Western Asset | ☆☆☆ | 23,6 | 1,50 | 10.000 | 8,5 | 34,3 |

Elaboração | Standard & Poor's, S&P, a partir de informações fornecidas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). No momento da realização da pesquisa (outubro de 2010). ²Asset Management Practices - AMP (Certificação qualitativa do gestor) em 30.9.10 igual a 1. *Indica que o fundo cobra a taxa de performance.