

cautela ainda predomina

Multimercados mantêm postura conservadora diante de indefinições globais

Por Denise Bueno

Não será desta vez que as carteiras multimercados adotarão uma postura mais agressiva, assumindo riscos maiores e revertendo o tom conservador que tem predominado no segmento desde o fim de 2008, quando os prejuízos originados com a turbulência mundial afugentaram os investidores. “O cenário está muito incerto. A economia global ainda não se recuperou. Alguns incentivos dos governos ajudaram em 2009, mas a crise foi bastante severa e a recuperação demorará a acontecer”, diz Marcelo Siniscalchi, superintendente de fundos multimercados do Itaú Unibanco.

A instituição contabilizou, nessa categoria, cinco fundos classificados com 5 estrelas no ranking elaborado pela Standard & Poor's (S&P) com exclusividade para a ValorInveste. Trata-se do melhor desempenho entre as gestoras com portfólios multimercados de nota máxima no estudo. Talvez por conta dos resultados, Siniscalchi prefere não dar muitas pistas sobre as estratégias, embora admita que a tônica é a cautela. “Não há uma regra. Apostamos onde achamos que o mercado está precificando fora dos padrões das nossas análises”, afirma.

Segundo ele, o destaque do Itaú Unibanco está relacionado aos investimentos feitos para impulsionar os produtos multimercados, desde 2005. “A área foi reformulada, fizemos contratações

os melhores de multimercados

Fundos com 5 estrelas, por categoria*

alocação mista flexível		Gestor	S&P Star Ranking
Fundo			
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.	*****
Capitânia Treasury FIC FI Multimercado		Capitânia	*****
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 Empresa Multiestratégia Mult. FICFI		Itaú Unibanco S.A.	*****
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	*****
Neo Multiestratégia FI Multimercado		Neo Gestão de Recursos	*****
Pátria Hed. Feed FIC FI Multimercado		Pátria Hedge Funds Adm. Rec. Ltda.	*****
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	*****
Unibanco Active Fix 2 FI Mult. Créd. Priv.		Itaú Unibanco S.A.	*****

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

de peso e uma gestão focada em risco, principalmente neste cenário de incertezas.” O superintendente conta que a equipe possui sete economistas dedicados exclusivamente à asset, sendo que um deles cuida somente dos multimercados, para entender os movimentos de curto prazo e auxiliar o gestor nas decisões sobre a melhor relação risco-retorno. “Quanto maior o investimento em análise de mercado, mais fácil obter resultados positivos.”

Na Capitânia, o fundo Treasury, cotado

com 5 estrelas na avaliação da S&P, tem como característica apostar 100% em ações. De acordo com João Pedro Senna, diretor de gestão da asset, a principal bandeira da casa é a consistência de retorno. “Não utilizamos as métricas macroeconômicas, pois consideramos de difícil acerto. Apostamos nas microanomalias”, afirma. Ele se refere basicamente à manutenção de posições compradas e vendidas no mercado acionário, com o objetivo de ganhar com as distorções de preços e minimizar o risco de prejuízos.

“Nosso retorno é obtido por várias pequenas estratégias, que trazem um retorno pequeno, mas que, quando somadas, geram um grande resultado”, diz.

Senna acredita que vários setores na bolsa apresentam um panorama interessante de investimento para os próximos meses, como, por exemplo, o de construção civil. “Apostar nesse segmento ficou melhor agora, em razão da liquidez maior dos papéis”, afirma. O especialista também vê boas perspectivas nos negócios ligados a tabaco, bebida e alimentos, que não sofrem tanto em ambientes de crise. Ele citou ainda os setores de energia elétrica, bancos e cartões, além das ações da própria BM&FBovespa.

André Paes, diretor de estratégias e produtos e gestor de renda variável da Infinity, ressalta que numa conjuntura indefinida como a deste ano a análise dos ativos que farão parte das carteiras precisa ser ainda mais criteriosa. Ele afirma que grande parte dos resultados obtidos pelo multimercado 5 estrelas da instituição, o Eagle, veio de operações que privilegiam arbitragens nas curvas de juros, aliadas a opções e futuro de dólar. Apesar disso, o executivo avalia que o produto possui um “baixo grau de agressividade” em relação ao mercado.

Em outro portfólio de destaque no acompanhamento da S&P, o Planner Multimercado, também figura uma linha conservadora. “Seguimos a estratégia do devagar e sempre”, comenta Carlos Arnaldo Souza, diretor da instituição. “Nossas operações são com lastro em ações, mas com característica de renda fixa. Esse tipo de aposta prefixada nos ajuda a fugir da volatilidade alta”, diz.

No geral, a maior parte dos gestores tem optado por reduzir o risco das carteiras de alguns fundos. No primeiro semestre, verificou-se uma pequena parcela do patrimônio em ações, algo entre 10% e 15%.

Mas se de um lado as oscilações diminuem, de outro o retorno também encolhe. Analisando os números totais da indústria de fundos, os cotistas de multimercados parecem andar bastante insatisfeitos com esses produtos, ou estão simplesmente vislumbrando rendimentos mais atraentes em outras alternativas de investimento. Neste ano, a categoria amargava saída líquida de R\$7 bilhões—o pior desempenho, disparado, entre todas as modalidades de carteiras. A segunda maior perda de recursos era vista nas carteiras referenciadas DI, com R\$ 5,4 bilhões, conforme dados da Asso-

CATEGORIA FOI A QUE MAIS PERDEU RECURSOS NESTE ANO, ATÉ FINS DE AGOSTO

ciação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), levando em conta as movimentações registradas até o dia 25 de agosto.

Apesar dos resultados, Souza se diz confiante na volta do investidor de multimercado. “A indústria evoluiu muito com as recentes crises. Estou otimista de que os fundos terão uma captação positiva no encerramento do ano”, afirma.

Com relação ao futuro das taxas de juros, uma arma importante dos gestores na busca de retornos diferenciados em suas carteiras, o sentimento no fim de agosto era de que não haverá queda no curto e médio prazos. “O país tem muita lição de casa para fazer, apesar de o cenário interno estar muito favorável”, aposta Souza.

Paes, da Infinity, também não acredita em recuo dos juros em um curto espaço de tempo, mas alerta que será preciso acompanhar de perto os passos do Banco Central nesses próximos meses. Mesmo em ano de escolha de um novo presidente da República, o executivo não espera uma volatilidade tão grande do dólar quanto se viu no passado. “A tendência é de queda, uma vez que ninguém tem apostado no risco eleitoral. A economia está consolidada.” ■

os melhores de multimercados

Fundos com 5 estrelas, por categoria*

long & short Fundo	Gestor	S&P Star Ranking
BRZ Long Short FI Multimercado	BRZ Investimentos Ltda.	★★★★★
Modal Arbitragem Phoenix FI Multimercado	Modal Asset	★★★★★
Quest Long Short 30 FI Multimercado	Quest Investimentos Ltda.	★★★★★

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