

Fundos multimercados criados este ano começam a mostrar seu desempenho

## A hora da verdade

Por Daniela D'Ambrosio, De São Paulo

A grande largada foi dada no início de 2003. Uma nova safra de empresas de gestão com seus respectivos fundos mistos - que aplicam em ativos diversos - começou a desembarcar no mercado semana após semana. Passados onze meses do ano, a corrida está disputadíssima - inclusive com a participação de grandes nomes do varejo. Só este ano, segundo levantamento da Quantum, consultoria da área de fundos, foram criados 275 fundos multimercados, entre exclusivos e abertos. Destes, 33 estão disponíveis para todos os investidores.

A praticamente um mês do final de 2003, aproxima-se a hora da verdade. Entre tantos gestores e fundos novos, quem está liderando a corrida da rentabilidade? Para conferir as posições, a Quantum fez um estudo com todos os fundos abertos para captação este ano e comparou o desempenho das carteiras nos últimos 60 dias - mais especificamente entre 21 de setembro e 21 de novembro.

O período escolhido permite comparar o maior número de fundos abertos este ano - já que boa parte deles chegou ao mercado no segundo semestre, entre os meses de agosto e setembro. Dois meses não é um período longo - a corrida ainda está no início e a maioria dos gestores está na volta de aquecimento - mas a disputa começa a se desenhar. Afinal, muitos desses gestores chegaram ao mercado sem um histórico de seus fundos. O "track record" apresentado aos clientes era o currículo do gestor e o desempenho obtido na instituição anterior - quase sempre um grande banco de varejo objeto de uma fusão ou aquisição.

Entre os fundos multimercado de maior destaque, a maioria tem uma estratégia comum: a orientação macroeconômica. E, mais do que isso, todos ganharam dinheiro (muitos deles em bolsa e aproveitando a queda dos juros) pois se balizaram numa perspectiva extremamente otimista da economia.

No topo da lista está o Opportunity Total Fif. O fundo, réplica de uma família de fundos offshore da instituição, obteve uma rentabilidade de 6,15% ou 193,15% do CDI no período analisado. Segundo Felipe Pádua, diretor responsável pela área de gestão, os ganhos vieram de diversas áreas: câmbio, bolsa, dívida e juros. "Foram sempre apostas a favor, acreditando na melhora do prêmio de risco desses ativos", explica. Para 2004, o gestor continua otimista: trabalha com um crescimento do PIB brasileiro perto de 5% e juro real baixo dos 9%.

Na segunda colocação do ranking, destoando da lista de novos e pequenos gestores independentes, aparece o BB Multimercado Especial, do gigante de varejo Banco do Brasil - o maior administrador de recursos do país, que acaba de ultrapassar a marca de R\$ 95 bilhões em ativos administrados. Fortemente pautado em análises macroeconômicas, o fundo rendeu 5,86% ou 184,12% do CDI entre 21 de setembro e 21 de novembro, de acordo com dados da Quantum.

"Somos um grande gestor de renda fixa, mas nem por isso somos um player passivo", diz Nelson Rocha Augusto, presidente da BBDTVM. "Temos grande atuação nos mercados de ações, câmbio e juros, e quando usamos essa experiência o resultado é positivo", completa. Embora haja três gestores responsáveis pelo fundo, o banco faz uma reunião diária com os chefes de gestão de cada área para montar uma estratégia conjunta. O fundo foi criado em 1º de setembro, com aplicação mínima de R\$ 20 mil e seu patrimônio está na casa dos R\$ 30 milhões. "Havia uma forte demanda na rede", diz Rocha Augusto.

Outra carteira que procura aproveitar as melhores oportunidades de mercado diante de uma perspectiva macroeconômica é o Multi Venture Star, gerido pela Venturestar. Administrado e distribuído pelo Multi Commercial Bank, o fundo está em terceiro lugar entre os multimercados mais rentáveis criados este ano e é

o primeiro entre os gestores independentes. O fundo é administrado pelo ex-gestor de tesouraria do Chase Manhattan, Luis Paulo Fraga de Mesquita e teve uma rentabilidade de 5,07%, o equivalente a 159,41% do CDI. "Nosso foco é macro, por exemplo, se achamos que a bolsa vai subir não compramos um papel específico, mas o índice", afirma Mesquita.

Foi justamente o fato de aplicar em bolsa, além de aproveitar a queda dos juros, que colocou o CR2 entre os dez primeiros. O fundo, que já existia desde 2001 com o dinheiro dos sócios, foi aberto em maio para os investidores. Desde então, o patrimônio saltou de R\$ 4,7 milhões para R\$ 115 milhões. "Nosso pano de fundo foi e continua sendo as perspectivas econômicas positivas", afirma Rogério Furtado, diretor responsável pela área do Banco CR2. A carteira tem um dos índices de Sharpe (relação risco/retorno) mais baixos do grupo: 1,36. Quanto menor esse número, melhor sua avaliação.

Fugindo à regra - com um foco mais quantitativo do que macro - o Capitânia, gerido por um grupo de ex-tesoureiros do Bank of America, também está entre os destaques dos independentes. O fundo alcançou uma rentabilidade próxima a 150% do CDI buscando ineficiências e arbitragens em diferentes mercados.

Também em busca dessas diferenças, mas sempre no mercado acionário, outros dois fundos com filosofias semelhantes aparecem entre os campeões de rentabilidade. São eles: IP Equity Hedge FIF, que rendeu 151,73% do CDI, e o Pactual Long Short Equities FIF, cujo retorno foi de 136,22% no período analisado.

Pioneira entre os independentes e tradicional no mercado de ações, a Investidor Profissional comemora o desempenho de seu primeiro FIF - os demais são todos fundos de ações. "Só procuramos custo de oportunidade no mercado acionário, onde já atuamos há mais de 15 anos, não operamos juros ou câmbio", diz Elsen Carvalho, diretor da IP. "Trata-se de um hedge fund de ações, que busca oportunidades em arbitragens e posições compradas e vendidas no mercado acionário - não na compra de papéis."

Segundo Carvalho, uma das vantagens desse tipo de fundo é que os spreads em bolsa são muito maiores do que nos demais mercados. "A bolsa sobe ou desce 2%, 3% num dia e, com isso, o gestor não precisa alavancar o fundo para conseguir uma rentabilidade interessante", diz o diretor da IP. "Como o prêmio está acabando em juros e câmbio, os gestores de hedge funds em geral estão cada vez mais apostando no mercado acionário e nós temos expertise nisso", afirma.

O outro lado da moeda é que a cota do fundo também oscila mais, o que acaba por refletir no índice de Sharpe. Conforme levantamento da Quantum, no período, a relação risco/retorno do IP Equity Hedge foi de 7,43, a mais alta entre os fundos de melhor desempenho de setembro a novembro.

O Pactual Long Short tem um foco semelhante. O fundo, que atingiu um patrimônio próximo a R\$ 75 milhões, acaba de fechar para captação. O objetivo do fundo é o ganho de capital no mercado de bolsa à vista e derivativos. "Aproveitamos o expressivo movimento de alta que a bolsa teve nos últimos 60 dias com posições compradas", explica Patrick O'Grady, sócio responsável pela gestão de renda variável do Pactual.