



ESPECIAL - FUNDOS EXCELENTES

Mercado em transformação

Maiores assets privadas permanecem nas primeiras posições no ranking, mas cenário de queda dos juros e volatilidade de bolsa abre espaço para casas especializadas

Os maiores gestores de recursos privados, ligados às grandes instituições financeiras, continuam no topo do ranking de melhores fundos de investimentos voltados para clientes institucionais. Foram analisados 804 fundos, dos quais, 264 receberam a classificação excelente. Itaú, Bram e HSBC ficaram com as primeiras posições nesta ordem em quantidade de fundos verdes no ranking geral. O cenário de queda nas taxas básicas de juros e aumento da volatilidade de bolsa, porém, abriu espaço para aumento da procura pelos fundos de gestores mais especializados em determinados segmentos. “As fundações e institutos de previdência estão dando mais atenção às assets especializadas com o objetivo de diversificar as estratégias de gestão”, diz Cecília Harumi Ida, consultora sênior da Luz Engenharia Financeira.

A consultora da Luz, que participa da elaboração do ranking, diz que os institucionais têm procurado especialistas em todos os segmentos, sejam de renda variável, de multimercados e até na renda fixa mais ativa. “Devido ao corte dos juros básicos, os institucionais estão procurando formar uma cesta mais diversificada em todos os segmentos”, afirma a consultora. Na renda variável, por exemplo, os destaques ficaram com as classes de fundos de dividendos, que deram retorno médio de 10% no primeiro semestre – contra 3% do semestre anterior.

Outro destaque dos fundos de bolsa foi a classe de small caps que teve rentabilidade média de 9% na primeira metade do ano – contra uma queda de 8% no segundo semestre de 2011. As classes de renda variável mais tradicionais, indexados ao Ibovespa e IbrX, foram os destaques negativos do ranking, pois ficaram próximos do retorno nulo.

Algumas das maiores assets, Itaú, Bram



CECÍLIA: cesta mais diversificada

e Santander concentraram as primeiras colocações no segmento de renda variável, com 6 fundos verdes cada, seguidos pela BB DTVM, com quatro fundos com nota máxima. Porém, alguns gestores independentes também conseguiram boas posições, como por exemplo, BBM, BTG Pactual, Jardim Botânico e M Square, empatados com três fundos verdes.

Na categoria de fundos multimercados, o desempenho positivo das assets independentes ficou mais nítido. A primeira

posição ficou com o Credit Suisse Hedging-Griffo, com cinco fundos verdes, seguido por Mauá, BTG Pactual, Daycoval e Advis, com quatro fundos com nota máxima. “O destaque no segmento de multimercados foi a classe de macro, seguido pela estratégia de multigestor”, diz Cecília Harumi. A maior parte dos fundos multimercados com classificação verde ficaram com as assets independentes. Entre os maiores gestores, o mais bem colocado foi o Itaú, com três fundos com nota máxima.

TOPO DO RANKING – O Itaú foi o primeiro colocado do ranking com 17 fundos verdes – oito de renda fixa, seis de renda variável e três multimercados. Além de manter seu posicionamento já tradicional no topo da renda variável, o diferencial do Itaú no primeiro semestre de 2012 foi a subida no segmento de renda fixa. O gestor dobrou a quantidade de fundos verdes de renda fixa do semestre anterior, saltando de quatro para oito. “Acredito que o diferencial da renda fixa deve-se às operações acertadas de câmbio que fizemos logo nos primeiros meses do ano”, revela Paulo Corchaki, diretor de gestão de recursos da Itaú Asset Management.

CONSOLIDADO	
Tipo de Fundo	Quantos
Excelentes (verdes)	264
Adequados (amarelos)	278
Insuficientes (vermelhos)	262
Total de fundos analisados	804

SEGMENTOS	
Tipo de Fundo	Quantos
Renda Fixa	250
Multimercados	284
Renda Variável	270
Total de fundos analisados	804

O diretor explica que os fundos do Itaú aproveitaram o movimento de valorização do Real diante do Dólar, quando saltou de R\$ 1,70 para algo em torno de R\$ 2,00. Um segundo movimento aproveitado pelo gestor foi a de aposta em alta da inflação. “Tínhamos uma visão um pouco mais otimista que a média do mercado em relação à economia brasileira”, diz Corchaki. A análise do Itaú previa que a queda dos juros e medidas pontuais já fariam efeito durante o semestre, gerando

aceleração do ritmo inflacionário.

Por outro lado, o Itaú trabalhou com a previsão de queda menos acentuada dos juros, o que não se confirmou ao longo do semestre, quando o Banco Central continuou intensificando o corte das taxas básicas. “Não aproveitamos tanto o ciclo de queda dos juros tanto quanto a média do mercado, mas compensamos com os acertos no câmbio e inflação”, explica o diretor de gestão do Itaú. Ainda na renda fixa, o Itaú manteve atuação forte nos

fundos de títulos privados. “Temos vantagens competitivas no mercado de crédito privado devido ao nosso porte. Conseguimos melhores condições ao comprar emissões inteiras e ter acesso a melhores preços”, explica Corchaki.

Na segunda posição do ranking geral ficou a Bram (Bradesco Asset Management), com 15 fundos verdes. O posicionamento da Bram também foi garantida pela boa quantidade de fundos de renda fixa com nota máxima, um total de oito

FUNDOS EXCELENTES - CONSOLIDADO DE FUNDOS VERDES, AMARELOS E VERMELHOS POR GESTOR

Gestor	Verdes	Amarelos	Vermelhos	Total	Gestor	Verdes	Amarelos	Vermelhos	Total	Gestor	Verdes	Amarelos	Vermelhos	Total	Gestor	Verdes	Amarelos	Vermelhos	Total
Itaú Unibanco	17	16	14	47	Banrisul	1	5	2	8	Constellation Invest.	0	4	0	4	Pátria Hedge Funds	0	1	0	1
BRAM - Bradesco A.Mgt	15	9	6	30	Quest Investimentos	1	4	4	9	BNB	0	3	4	7	Mongeral Aegon	0	1	0	1
HSBC Gestão de Rec.	14	14	6	34	Mercatto	1	4	2	7	Porto Seguro Investim.	0	3	3	6	Kyros Investimentos	0	1	0	1
Santander Brasil A.Mgt	14	13	6	33	Fama Investimentos	1	4	2	7	OPP Asset	0	3	1	4	Kadima Asset Mgt	0	1	0	1
BB DTVM	12	11	14	37	Opus Gestão de Rec.	1	3	2	6	Perfin Adm. de Rec.	0	3	0	3	Ipanema	0	1	0	1
Votorantim Asset	11	6	3	20	Petra Asset Gestão de Inv.	1	3	0	4	Ashmore Brasil	0	3	0	3	Impacto Investimentos	0	1	0	1
BTG Pactual	11	4	0	15	Concórdia	1	3	0	4	GF Gestão de Recursos	0	2	5	7	GTI Adm. de Rec.	0	1	0	1
Credit Suisse H-Griffo	8	10	8	26	Legg Mason W. Asset	1	2	4	7	Fides Asset	0	2	3	5	GTC Sekular Adm. Inv.	0	1	0	1
BNP Paribas Asset	7	11	3	21	Soga Investimentos	1	2	2	5	Solidus Adm. de Patrim.	0	2	2	4	Gap Gestora de Rec.	0	1	0	1
Advis Investimentos	6	1	1	8	Victoire Brasil e Part	1	2	0	3	Mainstay Capital	0	2	2	4	Edge Brasil	0	1	0	1
Icaut Vanguarda	5	4	6	15	Squadra Investimentos	1	2	0	3	NP Adm. de Rec.	0	2	1	3	Claritas Serv. Financ.	0	1	0	1
BNY Mellon ARX Invest.	5	2	2	9	Modal Asset	1	2	0	3	BRB DTVM	0	2	1	3	Banif (Brasil)	0	1	0	1
Daycoval Asset Mgt	5	2	2	9	BRZ Investimentos	1	2	0	3	BNY Mellon Aloc. Patrim.	0	2	1	3	Atlantica Adm. de Rec.	0	1	0	1
XP Gestão de Recursos	5	1	0	6	Polo Capital Gest Rec.	1	1	3	5	Besaf Bes Ativos Financ.	0	2	1	3	Argúcia Capital Mgt	0	1	0	1
Mapfre DTVM	5	1	0	6	Somma Investimentos	1	1	1	3	Alfa	0	2	1	3	AAA Brasil	0	1	0	1
Kondor Invest	5	0	0	5	Personale Consultoria	1	1	1	3	Fram Capital	0	2	0	2	Goldman Sachs Brasil	0	0	7	7
J Safra	4	12	30	46	Oceano Investimentos	1	1	1	3	Máxima Asset	0	1	5	6	Schroder Inv. Mgt Brasil	0	0	4	4
Fator Adm	4	2	2	8	Nest Investimentos	1	1	1	3	Orbe Invest. e Particip.	0	1	3	4	Miroe Asset Global (Br)	0	0	3	3
Moad Sekular Invest.	4	2	1	7	Sumitomo	1	1	0	2	JMalucelli Investim.	0	1	3	4	Sparta	0	0	2	2
BBM Investimentos	4	1	5	10	RC Gestão de Recursos	1	1	0	2	Infinity Asset	0	1	3	4	Seival Investimentos	0	0	2	2
Plural Capital Asset Mgt	4	0	2	6	Legan Adm. de Rec.	1	1	0	2	Teorema Gest. Ativos	0	1	2	3	Santa Fé	0	0	2	2
Humaitá Asset Mgt	4	0	0	4	Guepardo Investim.	1	1	0	2	Locan Investimentos	0	1	2	3	GS Allocation Investim.	0	0	2	2
Equitas Adm. de FI	4	0	0	4	Credit Agricole Br DTVM	1	1	0	2	SDA Gestão de Recursos	0	1	1	2	Gavea Investimentos	0	0	2	2
Caixa	3	7	8	18	DLM Investa	1	0	4	5	Rio Verde Investimentos	0	1	1	2	Explora Asset Mgt	0	0	2	2
Claritas	3	6	0	9	Quantitas Asset Mgt	1	0	3	4	Pátria Investimentos	0	1	1	2	Título	0	0	1	1
Neo Gestão de Rec.	3	2	0	5	Kinea Investimento	1	0	2	3	Mcap Investimentos	0	1	1	2	Sextante Investimentos	0	0	1	1
JGP	3	2	0	5	Queluz Asset Mgt	1	0	1	2	Latinfinance Investim.	0	1	1	2	Rio Performance	0	0	1	1
Gap Prudential LT	3	2	0	5	Meta Asset Mgt	1	0	1	2	Grav Gestão de Ativos	0	1	1	2	Opportunity	0	0	1	1
Sul América Investim.	3	1	0	4	World Capital Gest. Rec.	1	0	0	1	Assessoria Financ.	0	1	1	2	Oliveira Trust DTVM	0	0	1	1
Ventor Investimentos	3	1	0	4	Venturestar Capital Mgt	1	0	0	1	Investim. Mental Investim.	0	1	1	2	Nobel Gestão de Rec.	0	0	1	1
Franklin Templeton Br	3	0	0	3	Rio Bravo Investim.	1	0	0	1	Banestes	0	1	1	2	LLA Distr. Val. Mobil.	0	0	1	1
M Square	3	0	0	3	Prosper Gestão de Rec.	1	0	0	1	Atico Adm. de Rec.	0	1	1	2	Leme	0	0	1	1
Jardim Botânico Partners	3	0	0	3	Pollux Capital	1	0	0	1	Araújo Fontes Cons.	0	1	1	2	Leblon Equities	0	0	1	1
Bresser Adm. de Rec.	3	0	0	3	Pavarini e Opice	1	0	0	1	Angá Asset Mgt	0	1	1	2	Iguana Investimentos	0	0	1	1
JP Morgan Asset Mgt	2	3	0	5	Geral Investimentos	1	0	0	1	Aggrega Investimentos	0	1	1	2	GWl Asset Mgt	0	0	1	1
RB Capital Investim.	2	2	0	4	Gavea Equity	1	0	0	1	Vinci Equities Gest. Rec.	0	1	0	1	Gaio Asset Mgt	0	0	1	1
Capitânia	2	1	3	6	Fundamenta Adm. Rec.	1	0	0	1	Trapezus Asset Mgt	0	1	0	1	Eagle Capital SS	0	0	1	1
Oren Gestão de Rec.	2	1	0	3	Consenso Investimentos	1	0	0	1	Tearca	0	1	0	1	CRPC Asset Mgt	0	0	1	1
CFD Adm. de Rec.	2	1	0	3	Braviva Capital Investim.	1	0	0	1	Sita Sonar	0	1	0	1	Brookfield Gest. Ativos	0	0	1	1
Valora Gestão de Inv.	2	0	0	2	Bogari Capital	1	0	0	1	Primalinvest	0	1	0	1	BlackRock Brasil	0	0	1	1
STK Capital	2	0	0	2	Atmos Capital	1	0	0	1	Prime Corretora	0	1	0	1	Behavior Capital Mgt	0	0	1	1
Set Investimentos	2	0	0	2															



ESPECIAL - FUNDOS EXCELENTES

verdes. O gestor também se destacou na renda variável, com seis fundos verdes.

Um dos gestores com maior destaque no topo do ranking foi o HSBC Asset Management, com a terceira colocação geral, com 14 fundos verdes, empatado com o Santander, com a mesma quantidade. O HSBC galgou posições no ranking atual puxado pela boa avaliação recebida principalmente no segmento de renda fixa, mais especificamente na classe de crédito privado. O gestor ficou com a primeira posição na renda fixa, com dez fundos verdes, dos quais cinco foram de crédito privado. “Procuramos acompanhar o forte desenvolvimento do mercado de crédito privado no Brasil, ao aproveitar boas oportunidades de emissões de títulos privados”, diz Renato Ramos, diretor de renda fixa do HSBC Asset.

O diretor do HSBC ressalta o interesse de emissões de crédito privado indexadas ao IPCA para os investidores institucionais. Em geral, são debêntures de empresas que trazem o indexador atrelado à

inflação, que é bastante adequado para o fundo de pensão ou instituto de previdência. Mesmo que a taxa não seja capaz de superar a meta atuarial, muitas vezes não fica muito distante, o que pode ser compensado com ganhos em outras carteiras mais agressivas. Outras classes de fundos que o HSBC conseguiu emplacar a classificação verde na renda fixa, são produtos com estratégia de papéis pré-fixados. Ainda para completar o leque de produtos com nota máxima, o gestor se destacou com fundos indexados à inflação – família IMA – com estratégia mais ativa.

Os fundos indexados a índices de inflação ganharam destaque positivo na indústria como um todo. “Com o ritmo intenso de corte dos juros básicos, os fundos referenciados DI foram os que mais sofreram no semestre”, diz Cecília Harumi. A consultora da Luz comenta que, ao contrário dos referenciados mais conservadores, os fundos atrelados à inflação alcançaram a melhor média de rentabilidade no segmento. Na média, os

fundos de crédito privado deram retorno de 6%, acima dos referenciados DI, mas abaixo da renda fixa índices.

Outros gestores de grande porte que subiram algumas posições no ranking foram Santander Asset Management e BB DTVM (Banco do Brasil). O Santander se destacou no segmento de renda variável, com seis fundos verdes. “Nosso avanço no segmento de renda variável é o resultado de uma mudança no método de análise e da política de investimentos da asset”, diz Eduardo Castro, superintendente executivo de fundos de investimentos do Santander.

Ele explica que a empresa passou a considerar uma nova divisão de categorias de ativos de bolsa. “Os índices podiam não performar bem, mas em determinadas categorias ou grandes grupos poderia ter performance diferenciada”, diz o superintendente do Santander. Castro comenta que a asset passou a dividir os papéis de renda variável em três grupos: cíclicos globais (com maior relação com

a atividade mundial), cíclicos domésticos, a exemplo das empresas de consumo, e defensivos, com papéis de empresas consolidadas. Com o novo modelo de análise e gestão dos fundos de ações, a asset conseguiu explorar melhor posições mais arriscadas, em estratégias mais ativas. Além dos fundos mais ativos, o Santander alcançou nota máxima em um fundo de infraestrutura, outro de small caps e, por fim, em um produto com estratégia de dividendos.

Já a BB DTVM emplacou um total de doze fundos verdes, com destaque para sete produtos de renda fixa com nota máxima. Logo depois, aparece a Votorantim Asset Management (VAM), com 11 fundos verdes, com destaque para os produtos de renda fixa e multimercados. Na sequência, com o mesmo número de fundos verdes, aparece o BTG Pactual, seguido pelo Credit Suisse Hedging-Griffo, com 8 fundos excelentes.

PARA ENTENDER O RANKING

- O Ranking elaborado pela Luz Engenharia Financeira tem como data base 31 de julho de 2012.
- São analisados apenas os fundos com histórico igual ou superior a 12 meses na data base.
- Não são analisados os Fundos Imobiliários, FIDC's e Fundos de Participações, pois não possuem benchmark e suas rentabilidades apresentam fortes oscilações, o que impossibilita a análise.
- Os fundos de investimentos foram separados pela classificação Anbima e analisados a partir da metodologia ADC, de propriedade da LUZ-EF. Esta metodologia baseia-se na relação risco versus retorno, mostrando a eficiência dos gestores frente a seus benchmarks.
- A classificação “Metodologia ADC” (Árvore de Decisões Consistentes), desenvolvida pela LUZ Engenharia Financeira refere-se a um método desenvolvido para encontrar os melhores fundos e classificá-los dentro de um conjunto de fundos de características semelhantes, utilizando-se dos indicadores mais adequados para cada classe e atribuindo pesos a estes de acordo com o nível de importância do mesmo. A todo momento a metodologia busca os melhores indicadores que apresentem resultados consistentes, realizando comparativos com os demais fundos da classe. São criados vários rankings complementares, dentre os

quais o primeiro é formado por valores de indicadores com resultados consistentes e por isso avaliados normalmente, e os demais, formados por valores de indicadores com resultados inconsistentes, avaliados por um conjunto de indicadores substitutos. Os novos rankings são então organizados de acordo com o grau de importância de seus indicadores consistentes e com o nível de inconsistência, dando origem ao ranking final, organizado de forma decrescente. Através desta classificação, selecionou-se os melhores fundos, definidos por aqueles que apresentaram resultados consistentes para todos os indicadores analisados.

- O ranking permite verificar a eficiência das diferentes classes de fundos, confrontando a liberdade de investimento com o risco e a rentabilidade dos fundos. Isto é feito através de uma mediana ótima, resultante da classificação ADC.
- A análise classifica os fundos da seguinte forma: Fundos com excelente relação risco vs retorno (Excelentes – cor verde); Fundos com relação risco vs retorno mediana (Adequados – cor amarela); Fundos com relação risco vs retorno ruim (Abaixo do Padrão – cor vermelha)
- O histórico das cotações foi retirado da base de dados da Anbima.