

06/04/2018 - 05:00

Multimercados e ações puxam captação no ano

Por **Adriana Cotias**

A



Lion, da Ibiuna: fundo de ação 'puro sangue' atrai investidor institucional

migração do investidor para riscos alternativos à renda fixa tradicional começa a se espalhar no segmento de fundos de investimentos. Os multimercados têm confirmado a preferência dos brasileiros no avançar do ciclo de alívio monetário, mas são as carteiras de ações que ensaiam ganhar um ritmo ainda não visto na trajetória recente do setor.

Os multimercados tiveram captação líquida de R\$ 33,3 bilhões no primeiro trimestre, sendo R\$ 10,1 bilhões só no mês passado e R\$ 99,9 bilhões em 12 meses. Houve um incremento de 47,3% na comparação com o mesmo trimestre de 2017. Os portfólios de ações atraíram R\$ 8,8 bilhões no ano, ante resgates de R\$ 500 milhões entre janeiro e março de 2017. Mais da metade do fluxo na janela atual, R\$ 4,5 bilhões, foi em março. Em 12 meses, essas carteiras receberam R\$ 48 bilhões, segundo dados consolidados pela Anbima, entidade que representa o mercado de capitais e de investimentos.

Leia mais

1. Fundações elevam exposição a risco

Ao mesmo tempo, o tombo da renda fixa mostrou-se bem relevante, uma queda de 92,1% na captação trimestral, de R\$ 73,3 bilhões no ano passado para R\$ 5,8 bilhões. As carteiras de previdência também perderam fôlego, de um total de R\$ 10,1 bilhões no primeiro trimestre do ano passado para os R\$ 3,7 bilhões em 2018.

Carlos André, vice-presidente da Anbima, diz não lembrar de algum outro momento em que os fundos de renda fixa tenham apresentado menor ingresso líquido em comparação aos portfólios mistos e de renda variável. Segundo ele, é notório que tal deslocamento foi feito paralelamente à redução da Selic, que saiu de 14,25% ao ano em outubro de 2016 para os 6,5% atuais. "Com a possibilidade de a taxa básica permanecer em níveis baixos por um período relativamente prolongado de tempo, deve haver um movimento positivo nessas classes ao longo do ano."

Conforme recorte da entidade, no primeiro trimestre de 2017, as carteiras de ações e multimercados tinham atraído R\$ 22,1 bilhões, quando a Selic estava em 12,25% ao ano, volume que salta a R\$ 42,1 bilhões entre janeiro e março de 2018.

Enquanto as carteiras de renda fixa perderam participação no patrimônio total de R\$ 4,3 trilhões, passando de uma fatia de 49% para 46%, os multimercados subiram de 19% para 21%. Os fundos de ações agora representam parcela de 6% do conjunto, em comparação a 4% de 12 meses atrás. Tanto o investidor do private e do varejo quanto os fundos de pensão têm privilegiado as alternativas reconhecidas como de maior risco, cita André.

Os fundos de ações "puro sangue" têm se mostrado mais palatáveis para o investidor institucional, enquanto a pessoa física tem preferido as carteiras de arbitragem ("long short") ou que calibram o risco aplicado em renda variável conforme o cenário (os "long biased"), diz André Lion, sócio-diretor da Ibiuna, responsável pelas estratégias de ações da casa, que somam cerca de R\$ 2 bilhões. Nas estatísticas da Anbima, esses dois tipos de fundo aparecem, contudo, no conjunto dos multimercados.



O Brasil entrou na antessala dos juros civilizados e se realmente conseguir manter taxas nominais e reais mais baixas comparativamente àquelas que perduraram nas últimas duas décadas, o aplicador vai ter que se educar para tolerar uma maior volatilidade e esticar o horizonte de investimentos, diz José Alberto Tovar, sócio-fundador da Truxt Investimentos. "É o início de um processo, o investidor começa a se tocar que os juros caíram muito e que vai ter que migrar para outros riscos."

O primeiro movimento foi nos multimercados, mas com muitas carteiras fechando para captação, bolsa, papéis de dívida e ativos imobiliários entram no rol de escolhas à mão, lista Tovar. "Aquele CDI com juro real de 5% e liquidez diária está acabando."

Com a declaração de guerra comercial do presidente americano Donald Trump contra a China e o quadro eleitoral no Brasil bagunçado, não será um processo necessariamente suave, adverte. Sua maior preocupação é com a sucessão no Planalto, pois há dúvidas se o próximo presidente seguirá a cartilha da responsabilidade fiscal, considerada essencial para a manutenção da inflação e da Selic em níveis relativamente mais baixos.

A Vinci Partners também viu neste momento de mercado uma oportunidade para incrementar a sua família de ações. Incorporou o fundo da Mosaico à sua grade, trazendo o gestor Roberto Knoepfelmacher, velho conhecida da casa - ele foi chefe da equipe de análise da GAS, que se uniu à Vinci -, para dentro da sua estrutura, conta o sócio Olavo Tortelli. "A família de dividendos sempre fez muito sucesso, mas entendemos que poderíamos qualificar a área", diz.

Na carreira solo, o fundo da Mosaico tinha o foco em empresas de menor capitalização na bolsa, mas, na Vinci, Knoepfelmacher terá a missão de olhar para companhias dos mais diversos portes. Com uma equipe de análise mais robusta, o universo de empresas cobertas subiu de 20 para cerca de 140. "Apesar de o fundo ter bom desempenho, sentia que tinha um dilema porque precisava ter 'seed money' para atrair mais investidores e melhorar a estrutura da empresa", conta o gestor. Já distribuído em plataformas de varejo, ele conta ter feito algumas adaptações para também acolher o maior interesse do público institucional.

As fundações estão se movendo para uma maior diversificação, sob o risco de ver suas metas atuariais comprometidas num ambiente de juros sensivelmente menores. No primeiro bimestre (último dado disponível), aplicaram R\$ 2,1 bilhões em fundos, resultado de aportes em multimercados, ações e estruturados e saques em renda fixa. Nesse mesmo período, entes públicos ingressaram com mais de R\$ 20 bilhões em renda fixa - sem esse fluxo, formado por recursos que ficam em caixa, a captação da categoria teria seria negativa.

Chama a atenção que os processos de seleção atuais das fundações venham privilegiando multimercados a fundos de ações, cita Caio Santos, responsável pela área comercial da Ibiuna. A concorrência tem ocorrido especialmente nas carteiras macro e long/short.

Percepção semelhante tem Guilherme Foureaux, sócio-gestor da MRJ Marejo, que diz que agora são as fundações que têm procurado a gestora ativamente, situação que não se via no ano passado. Apesar do incerto resultado eleitoral, o patamar inédito da Selic força tanto o investidor institucional quanto a pessoa física a considerar estratégias mais arriscadas, afirma.

"Caso as eleições tenham um desfecho positivo, esse movimento tende a se potencializar e vai se tornar natural conviver com um pouco mais de risco", afirma. "Retorno a 12% ou 13% [nominal] líquido por muito anos e sem risco não vai ser mais verdade daqui para frente."

Para Foureaux, o mercado vive um momento de inflexão e os investidores, um dilema se vale já se posicionar em estratégias mais voláteis ou esperar o desfecho dar urnas. "Se for positivo, os preços vão estar mais caros." Para ele, o interesse dos fundos de pensão pelos multimercados se justifica em parte por esse cenário ambíguo: em vez de cravar no risco bolsa, buscam carteiras mais diversificadas em que os gestores tenham mais agilidade para mudar as posições.