

29/11/2018 - 05:00

## Linha de frente

Por Roseli Loturco

Em um ano marcado por turbulências, gestores assumiram estratégias distintas para rentabilizar os recursos do investidor. Do conservadorismo à busca por oportunidades dentro e fora do Brasil, as decisões das casas de investimentos ajudaram a multiplicar os resultados de uma indústria que alcançou R\$ 4,5 trilhões de patrimônio líquido (PL) em outubro - dados mais recentes da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

Entre as 710 gestoras que operam no país, ao menos 18 se destacaram por resultados bem acima da média. Levantamento feito pela consultoria Economática com exclusividade para o **Valor** avaliou 559 fundos de investimentos nas categorias ações livres, dividendos, multimercado livre, multimercado macro, renda fixa grau de investimento duração baixa e renda fixa livre grau de investimento - todos com mais de 500 cotistas. Foram ranqueadas rentabilidade e volatilidade de cada investimento, comparadas com as medianas correspondentes do mercado.

Fundos de ações - Livre*			
Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
Apex Infinity 8 Long Biased Fc FIA	Apex Capital Ltda.	25,17	12,94
BB Ações Globais Fc FIA BDR Nível I	BB DTVM S.A.	24,67	36,54
Sarla Consenso Americano Fc FIA BDR Nível	Banco J. Safra S.A.	22,94	15,57
BB Ações Exportação Fc FIA	BB DTVM S.A.	21,99	18,41
Itaú Alocção Setorial FIA	Itaú Desbancos S.A.	21,49	19,10
Quantidade de fundos: 64	Mediana da Anbima:	13,02	29,14

  

Fundos de ações - Dividendos*			
Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
BB Ações Dividendos Fc FI	BB DTVM S.A.	10,89	20,06
XP Dividendos 30 Fc FIA	XP Gestão de Recursos	10,37	20,83

O ranking colocou no mesmo patamar grandes bancos e gestoras independentes. Itaú Asset Management e BB DTVM foram os destaques entre as grandes instituições financeiras. Af Invest, Bahia, Gap e Apex Capital lideraram entre as independentes. Todos ocupam o topo do ranking com fundos de classes distintas.

Apesar da alta volatilidade nos mercados, a bolsa deu melhor retorno ao investidor que topou correr mais risco este ano. Seu principal índice, o Ibovespa, variou 14,40% até outubro.

Já no período de 12 meses, o fundo Apex Infinity 8 Long Biased Fc FIA avançou 25,17%, bem à frente da média de 13,02% de sua categoria - ações livres. O fundo, lançado em agosto de 2012, tem rentabilidade acumulada de 170% de lá para cá e PL de R\$ 1 bilhão. Seu tíquete mínimo de entrada é de R\$ 5 mil, mas é oferecido só a investidor qualificado - a partir de R\$ 1 milhão líquido para investir. No mesmo período, os dois benchmarks do mercado renderam bem menos. O CDI avançou 83% e o Ibovespa, 50,4%. "Diante das incertezas, nossa filosofia foi mais fundamentalista. Analisamos empresas que teriam crescimento e lucro independentemente do cenário externo", afirma Fábio Spinola, sócio fundador da Apex Capital.

Também pesam nessa avaliação o preço do papel e o quanto ele está alavancado em relação ao seu resultado líquido. Os setores que a Apex privilegiou foram os de commodities, papel e celulose, energia, petróleo e comércio eletrônico. "Fibria, Suzano, Petrobras, Energisa, B2W e Localiza foram as escolhidas", diz Spinola, que tem R\$ 7 bilhões sob sua tutela de investimentos.

Quando a opção é por ações de empresas pagadoras de bons dividendos, o gestor está atrás de ganhos periódicos, e não de rentabilidade agressiva. E foi justamente no ranking de fundos de dividendos que a BB DTVM levou a melhor, com o BB Ações Dividendos Fc FI, que oscilou positivamente 10,89% em 12 meses até outubro, enquanto a média de sua categoria foi de 8,36%.

Sua volatilidade também ficou abaixo da mediana de 20,21% no período. Com início em julho de 2002 e PL de R\$ 471,79 milhões, esse é um dos fundos de dividendos mais antigos do BB e está acessível para quem tem a partir de R\$ 200 para investir. "Esta estratégia de ações de dividendos tem perfil um pouco mais conservador, com empresas com nível de maturidade mais alto e que entregam bons resultados", diz Carlos José da Costa André, diretor-executivo da BB DTVM, maior gestora de investimentos do país, com R\$ 934 bilhões de PL.

## ***Ainda há incertezas em relação à capacidade do novo governo em fazer as reformas***

A instituição também se destacou, em segundo lugar, na classe ações livres, com o fundo BB Ações Globais Fc FIA BDR Nível I. "Composto exclusivamente com certificados de depósito de valores mobiliários de empresas estrangeiras emitidos no Brasil, a valorização das ações das empresas e a variação da cotação do dólar em relação ao real contribuíram para a rentabilidade de 24,67% deste fundo."

Apostando fortemente em crédito privado, Itaú Unibanco e Af Invest ocuparam o topo da categoria renda fixa. O primeiro, na classe grau de investimento duração baixa. E o segundo, em grau de investimento duração livre. "Não tem como dar errado quando se investe pesado em pessoas, tecnologia e controle de risco", afirma Marcello Siniscalchi, diretor do Itaú Asset Management.

"Temos 12 economistas, cinco pesquisadores e consultores no mundo todo para nos ajudar a antecipar tendências. Resolvemos inverter posições quando todos estavam bem otimistas."

Os fundos Itaú Private Wealth II RF Refer DI FICFI (tíquete inicial de R\$ 1 milhão) e Itaú Private Wealth RF Ref DI FICFI (R\$ 5 mil) ficaram na primeira e segunda posições no ranking e renderam 6,56% e 6,52% em 12 meses encerrados em outubro deste ano. A média da categoria foi de 5,76%.

O gestor, que tem sob tutela R\$ 651,4 bilhões em PL, não acha que a volatilidade vá diminuir, pois o movimento de alta de juros nos EUA trará desafios aos emergentes. "Os investidores estavam comprando ativos nos países emergentes porque o juro americano estava muito baixo. Se isso muda, todos os outros ativos ganham preço de risco. A volatilidade não será diferente em 2019", avalia Siniscalchi.

Com tamanho bem menor, a asset mineira Af Invest tem 12 anos de mercado e faz parte do grupo Araújo Fontes. E como o ano apresentava muitas incertezas optou por reduzir a duração (duração) - para 2,5 anos, em média - dos ativos, para ter menos volatilidade. Além disso, escolheu companhias com pouca alavancagem, maior possibilidade de geração de caixa e mais estáveis. "As pesquisa eleitorais mostravam disputa bem acirrada e na dúvida optamos por este quadro, mesmo com oportunidades no período", diz Pedro Sternick, sócio responsável pela gestão dos investimentos.

Seu fundo Af Invest FI RF Crédito Privado Geraes rendeu 7,65% no período, em comparação com uma mediana de 6,18%. Como a emissão de debêntures esteve aquecida e com qualidade no ano, Sternick não viu dificuldades na escolha dos papéis. "Mantive no fundo empresas como Localiza, Multiplan e Lojas Americanas, além dos bancos ABC Brasil, Safra e Bradesco", diz o sócio da asset, que tem R\$ 3,9 bilhões sob gestão.

Os multimercados, que continuam na liderança da captação líquida, com R\$ 42,7 bilhões em 2018 até outubro, tiveram dois destaques. Bahia Asset Management e Gap Gestora de Recursos assumiram as lideranças nas categorias multimercado macro e multimercado livre. No primeiro caso, o fundo Bahia Maraú Fc de FI obteve 11,07% e o Gap Multiportfólio FI, 11,76%, em 12 meses até 31 de outubro. Bem acima das medianas de suas classes de ativos, que ficaram em 7,53% e 7,92%, respectivamente.

Com estratégias semelhantes, tanto a Bahia quanto a Gap optaram por maior exposição no mercado externo, aproveitando de forma tática as oportunidades pontuais do Brasil. "Compramos bolsa e juros reais em oportunidades de Brasil. Antes do primeiro turno, fizemos posição no mercado de opções. E deu certo", diz Renato Junqueira, sócio da Gap Asset Management. Posição que se inverteu após o resultado das eleições. "Agora, apostamos em risco Brasil e entramos mais firmes em bolsa e juro real", diz.

"Ainda há incertezas em relação à governabilidade e a capacidade do novo governo em executar as reformas. Estamos atentos a isso", diz Marcelo Mendes, um dos gestores da Bahia Asset.

## Fundos de ações - Livre\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
Apex Infinity 8 Long Biased FC FIA	Apex Capital Ltda.	25,17	12,94
BB Ações Globais FC FIA BDR Nível I	BB DTVM S.A.	24,67	16,54
Safra Consumo Americano FC FIA BDR Nível	Banco J. Safra S.A.	22,59	15,57
BB Ações Exportação FICFIA	BB DTVM S.A.	21,88	18,41
Itaú Alocação Setorial FIA	Itaú Unibanco S.A.	21,48	19,10
Caixa FIA BDR Nível I	Caixa	20,14	16,57
Leblon Ações FC FIA	Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.	18,44	16,89
Leblon Ações II FC FIA	Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.	18,29	17,49
Western Asset FIA BDR Nível I	Western Asset	17,75	15,94
Bradesco FICFIA BDR Nível I	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	17,71	16,36
Constância Fundamento FIA	Constância NP Investimentos	16,93	17,27
BTG Pactual Absoluto FIC FIA	BTG Pactual	16,14	16,29
Real Investor FIA	Real Investor Gestão de Recursos Ltda.	15,95	15,35
Itaú Ações BDR Nível I FICFI	Itaú Unibanco S.A.	15,87	17,35
GF Ações Genial FC FIA	GF Gestão de Recursos S.A.	13,54	16,51
<b>Quantidade de fundos: 64</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>13,02</b>	<b>19,14</b>

Fonte: Economática \*Com mais de 500 cotistas com retorno superior à mediana e volatilidade menor que a mediana

## Fundos de ações - Dividendos\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
BB Ações Dividendos FC FI	BB DTVM S.A.	10,89	18,86
XP Dividendos 30 FC FIA	XP Gestão de Recursos	10,37	19,83
Caixa FIA Dividendosos	Caixa	8,36	17,44
<b>Quantidade de fundos: 19</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>8,36</b>	<b>20,21</b>

## Fundos de Renda Fixa - Duração Baixa Grau de Investimento\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
Itaú Priv. W II RF Refer. DI FICFI	Itaú Unibanco S.A.	6,56	0,02
Itaú Private Wealth RF Ref. DI FICFI	Itaú Unibanco S.A.	6,52	0,02
Safra Cap. Mkt. Inst. FC FI RF Ref. DI Créd.	J. Safra Asset Management	6,29	0,02
Itaú Ref. DI Vip FICFI	Itaú Unibanco S.A.	6,04	0,02
Itaú Uniclass Clássico RF Ref. DI FICFI	Itaú Unibanco S.A.	5,78	0,02
<b>Quantidade de fundos: 162</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>5,76</b>	<b>0,02</b>

Fonte: Economática \*Com mais de 500 cotistas com retorno superior à mediana e volatilidade menor que a mediana

## Fundos Multimercados - Livre\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
Gap Multiportifólio FI Mult.	Gap Gestora de Recursos Ltda.	11,76	3,10
Kadima II FICFI Mult.	Kadima Asset Management	11,23	3,11
Gap Long Short 2x FI Mult.	Gap Gestora de Recursos Ltda.	11,15	2,52
Bahia AM Marau Pvt. FC Mult.	Itaú DTVM	11,03	2,83
Itaú Hedge Mult. FI	Itaú Unibanco S.A.	10,88	2,14
Angá Portfólio FI Mult.	Angá Asset Management	10,50	0,27
Captalys Panorama FC FI Mult. Créd. Priv.	Captalys Gestão Ltda.	10,48	0,28
Claritas Long Short FI Cotas FI Mult.	Claritas	10,46	2,52
Bradesco FC FI Mult. Multigestores Plus	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	10,19	2,03
Artesanal Créd. Priv. FICFI Mult.	Artesanal Investimentos Ltda.	9,33	0,04
Multimanager Plus Mult. FICFI	Itaú DTVM	9,30	1,27
Itaú Per. Seleção Multifundos Mult. FICFI	Itaú DTVM	8,92	1,92
Itaú Mult. Multimanager FICFI	Itaú DTVM	8,84	1,90
Itaú P. Sel. Mult. Discovery Mult. FICFI	Itaú DTVM	8,76	3,00
Santander FICFI Alocação Mult.	Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda.	8,60	2,99
Vinci Créd. e Sel. Ad. FC FI Mult. Créd Priv.	Vinci Gestora de Recursos Ltda.	8,40	0,08
Exodus 180 FI Cotas de FI Mult. Créd. Priv.	XP Advisory Gestão de Recursos	8,38	0,05
Itaú Uniclass Sel. Multifundos Mult. FICFI	Itaú DTVM	8,37	1,91
Brad. FC FI Mult. Alocação Dinâmica	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	8,27	1,90
Occam Inst. FC FI Mult. II	Occam Brasil Gestão de Recursos Ltda.	8,25	1,61
Fund of Funds Mult. Assets FICFI Mult.	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	8,18	2,37
Brad. Priv. FICFI Mult. Fund of Funds Vr	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	8,17	1,90
XP Corporate Plus FI Mult. Créd. Priv.	Vista Investimentos Imobiliários Ltda.	8,07	0,26
Santander FICFI Macro Mult.	Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda.	8,01	2,37
<b>Quantidade de fundos: 133</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>7,92</b>	<b>3,11</b>

Fonte: Economática \*Com mais de 500 cotistas com retorno superior à mediana e volatilidade menor que a mediana

## Fundos Multimercados - Macro\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
Bahia AM Marau FC de FI Mult.	Bahia AM Renda Variável	11,07	2,75
Itaú Perso. Sel. Bahia AM Marau FICFI Mult.	Itaú DTVM	11,03	2,83
BB Espelho Mult. Bahia AM Marau FC	BB DTVM S.A.	10,90	2,74
Itaú Personnalité Hedge 30 Mult. FICFI	Itaú Unibanco S.A.	10,85	2,13
AZ Quest Mult. FC FI Mult.	AZ Quest Investimentos	9,77	3,74
Absolute Hedge FC de FI Mult.	Absolute	9,69	3,07
Kinea Chronos FI Mult.	Kinea Investimento Ltda.	9,07	2,12
Itaú Person. Kinea Chronos FICFI Mult.	Itaú DTVM	9,06	2,12
Kinea Chronos Pvt. FICFI Mult.	Itaú DTVM	9,05	2,12
Caixa FIC Alocação Macro Mult. LP	Caixa	8,80	3,15
XP Créd. Estr. 180 FC FI Mult. Créd. Priv.	Vista Investimentos Imobiliários Ltda.	8,58	0,36
Itaú Pers. K2 Mult. FICFI	Itaú Unibanco S.A.	8,24	1,07
Itaú Uniclass Multiest. Agres. Multim. FIC	Itaú Unibanco S.A.	8,17	1,07
Opportunity Total FC FI Mult.	Opportunity Gestão Int. de Recursos Ltda.	7,82	3,70
CSHG All Truxt Macro FC FI Mult.	Credit Suisse Hedging Griffo WM S.A.	7,56	3,51
Truxt Macro Advisory FC FI Mult.	Truxt Investimentos	7,54	3,56
<b>Quantidade de fundos: 81</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>7,53</b>	<b>3,74</b>

Fonte: Economática \*Com mais de 500 cotistas com retorno superior à mediana e volatilidade menor que a mediana

## Fundos de Renda Fixa - Duração Livre Grau de Investimento\*

Fundo	Empresa gestora	Retorno % 12 meses até 31/10/18	Volatilidade em 31/10/18 em 1 ano
AF Invest. FI RF Créd. Priv. Geraes	AF Invest. Administração de Recursos	7,65	0,11
Butiá Top Créd. Priv. FICFI RF	Butiá Gestão de Investimentos	7,54	0,15
AZ Quest Valore FI RF Créd. Priv.	AZ Quest Investimentos	6,90	0,13
Mongeral Aegon RF FI	Mongeral Aegon Investimentos Ltda.	6,88	0,16
CSHG Income FC FI RF - Créd. Priv.	Credit Suisse Hedging Griffo AM Partners	6,86	0,08
AZ Quest Luce FC FI RF Créd. Priv. LP	AZ Quest Investimentos	6,76	0,06
Rio Bravo Créd. Priv. FI RF	Rio Bravo Investimentos Ltda.	6,72	0,06
BTG Pactual Capital Mark. FI RF	BTG Pactual	6,70	0,03
BTG Pactual Yield DI FI Ref. Créd. Priv.	BTG Pactual	6,68	0,03
Brasil Plural High Yield FIRF Créd. Priv.	Brasil Plural Gestão de Recursos Ltda.	6,61	0,05
Caixa FI Fidelidade II RF Créd. Priv. LP	Caixa	6,58	0,07
Fator Max Corporativo FI RF LP Créd. Priv.	Fator Adm.	6,58	0,07
XP Ref. FI RF Ref. DI Créd. Priv.	Vista Investimentos Imobiliários Ltda.	6,53	0,04
BTG Pactual CDB I FICFI RF Créd. Priv.	BTG Pactual	6,52	0,02
Concórdia Extra FI RF Créd. Priv.	Concórdia Gestão	6,45	0,02
SulAmérica Excellence FI RF Créd. Priv.	SulAmérica Investimentos Gestora de Rec.	6,38	0,09
Easynvest FI RF Créd. Priv.	Constância NP Investimentos	6,31	0,10
BTG Pactual Tesouro Selic FI RF Ref. DI	BTG Pactual	6,31	0,02
Excellence Advisory FIRF Créd. Priv.	SulAmérica Investimentos Gestora de Rec.	6,29	0,08
Caixa FIC Especial RF LP	Caixa	6,24	0,05
Brad. Prime H FC FI RF Créd. Priv. LP Perf.	Bram Bradesco Asset Management S.A. DTVM	6,20	0,03
Caixa FI Qualificado RF Créd. Priv. LP	Caixa	6,20	0,05
Geração Futuro FC FI RF Créd. Priv.	GF Gestão de Recursos S.A.	6,19	0,07
<b>Quantidade de fundos: 100</b>	<b>Mediana da Amostra:</b>	<b>6,18</b>	<b>0,17</b>

Fonte: Economática \*Com mais de 500 cotistas com retorno superior à mediana e volatilidade menor que a mediana