

13/04/2018

O que fazer para o dinheiro render como antes?

Por **Lywal Salles Filho**

Quem diria! Estamos quase chegando a uma Selic de 6,25%. Há pouco menos de 18 meses convivíamos com 14,25% e não acreditávamos ser possível chegar onde chegamos tão rapidamente.

Nesta queda de taxa muita gente ganhou um belo retorno na renda fixa prefixada mas, daqui para a frente, a vida do investidor ficará mais desafiadora. Uma das alternativas seria aplicar em títulos pós-fixados que hoje já têm juros reais bem mais altos e que serão beneficiados por uma subida de taxa e por uma inflação maior, fruto da retomada do crescimento.

O cenário macroeconômico com a significativa queda dos juros e a sua muito provável estabilização nesse patamar por um longo período tirou do radar a tranquilidade que os juros elevados traziam para os investidores. Com a falta desse porto seguro, surgiu a necessidade de se buscar novas alternativas de investimento com aumento do apetite por risco e por prazos mais longos. Assim, os fundos multimercados se apresentam como uma boa alternativa para quem busca retornos mais parecidos com aqueles que estávamos acostumados. Esses fundos, é claro, têm níveis de risco diferentes.

A mitigação de risco volta então à tona. A diversificação em um portfólio é a melhor solução para nos proteger dos solavancos do mercado. O risco embutido no processo de decisão sobre a escolha de um gestor fica sempre mais reduzido quando decidimos distribuir os recursos entre diferentes gestores e estratégias.

A decisão importante que surge é se queremos ir com um único gestor de multimercado, um "single-manager", ou se preferimos um com vários gestores. A pluralidade de estratégias também trabalha a favor do investidor.

Como sabemos, clientes compram o binômio retorno/risco e, por consequência, o rígido controle de risco é crítico para a sua satisfação.

Creio que o mercado tem hoje mais profundidade e mais maturidade para aceitar um fundo multigestor e multiestratégia. Num produto assim, cada gestor tem mais liberdade de gestão, tem o seu próprio P&L (lucros e perdas) e a sua própria alocação de risco, o que o torna mais eficiente.

O objetivo principal desse produto é entregar aos investidores, com consistência, bons retornos independentemente dos movimentos dos mercados. Sempre buscando um risco significativamente mais baixo e uma menor volatilidade. A ideia é aumentar a rede de proteção dos portfólios para casos de quedas bruscas.

O portfólio de um fundo multiestratégia, quando gerido por vários gestores, sendo que alguns operam mais de uma estratégia, permite que se alcance resultados atrativos mesmo em mercados desafiadores. É saudável um gestor ter várias estratégias pois permite que ele tenha sempre diferentes opções de ações na carteira. No caso de gestores que só podem executar uma única estratégia, a chance de erro e de perda é bem maior.

Quando falamos de fundos multigestor e multiestratégia, um bom exemplo a ser lembrado é o Millennium, fundado em 1989 nos Estados Unidos. Tal fundo opera um modelo bastante escalável baseado em centenas de "traders" operando inúmeras estratégias, tudo sob um guarda-chuva de controle rígido de riscos. Lá um comitê centralizado de risco acompanha a alocação de capital para cada gestor.

E, em benefício do cliente, se um gestor não for bem num determinado período de tempo, os resultados dos outros servem para compensar a eventual perda. No tempo, alguns irão ganhar, enquanto outros podem perder. Os resultados do Millennium, ao longo dos anos, tem premiado seus clientes com elevados retornos, demonstrando o sucesso desse modelo.

Um ponto a ressaltar é que nesse fundo o responsável por risco senta na mesa, ao lado dos operadores. O negócio de o "cara de risco" sentar no andar de cima, ou longe da mesa, não existe. E mais, à medida que se aumenta o número de gestores em um fundo, a volatilidade cai. E a baixa correlação entre as posições maximiza os ganhos do fundo.

Esse produto hoje em dia está cada vez mais disponível para investidores no mercado de varejo. No médio prazo, fundos multigestores são bem adequados a clientes que não têm, a sua disposição, uma grande estrutura de análise, uma vez que o modelo mitiga os riscos de dispersão nas performances individuais.

A dispersão dos desempenhos num determinado tempo pode afetar mais os aplicadores em fundos de um único gestor.

É sabido também que os fundos multigestor e multiestratégia atraem bons talentos do mercado. Como são mais escaláveis que os "single-manager", eles tendem a ter a preferência de profissionais de alta qualidade, gente com muitos anos de experiência, e que busca mais autonomia para trabalhar. Eles gostam muito de se sentir donos da sua própria "lojinha".

Nos fundos multigestor e multiestratégia há o popular "ganha-ganha": ganham os investidores e ganham os gestores. No Brasil, já temos excelentes fundos desse tipo de respeitáveis gestoras. Vale a pena procurar.

Lywal Salles Filho é sócio e membro do conselho de administração da Vinci Partners

E-mail: lsalles@vincipartners.com

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.