

O Consultor Financeiro

19/09/2011 - 19:24 Postado por: Marcelo d'Agosto Seção: Investimentos

Os 10 multimercados mais rentáveis

Com a queda da bolsa de aproximadamente 20% no ano, os gestores de fundos multimercado tiveram que encontrar alternativas para oferecer boa rentabilidade aos seus cotistas. [Nobel](http://www.nobelrj.com.br/) (<http://www.nobelrj.com.br/>), [BTG Pactual](https://www.btgpactual.com/home/GestaoDeRecursos.aspx/Index/FamiliaDeProdutos) (<https://www.btgpactual.com/home/GestaoDeRecursos.aspx/Index/FamiliaDeProdutos>), [Mauá Sekular](http://www.mauasekular.com.br/) (<http://www.mauasekular.com.br/>), [Kondor](http://www.kondorinvest.com.br/) (<http://www.kondorinvest.com.br/>), [Fram](http://www.framcapital.com/) (<http://www.framcapital.com/>), [Gap](http://www.gapasset.com.br/) (<http://www.gapasset.com.br/>), [Explora](http://www.explorainvest.com.br/site/Historico.aspx) (<http://www.explorainvest.com.br/site/Historico.aspx>), [Mapfre](http://www.mapfreinvestimentos.com.br/) (<http://www.mapfreinvestimentos.com.br/>) e [Oceana](http://www.oceanainvestimentos.com.br/home.php) (<http://www.oceanainvestimentos.com.br/home.php>) são os gestores dos 10 fundos multimercado de melhor rentabilidade no ano até o dia 12 de setembro.

A tabela abaixo mostra que o retorno destes 10 fundos no período entre 31 de dezembro de 2010 e o último dia 12 ficou na faixa entre 9,80% e 14,31%, acima da rentabilidade do CDI de 8,02%, e com a volatilidade variando entre 1,64% e 26,61% ao ano. Todos os fundos possuem patrimônio líquido acima de R\$ 50 milhões e a aplicação inicial é de, no máximo, R\$ 50 mil. Veja a relação.

Destaques na crise

10 fundos multimercado com as melhores rentabilidades entre 31/12/2010 e 12/09/2011

Fundo	Gestor	Retorno (1)	Volatilidade (2)	Patrimônio Líquido (3)	Aplicação Inicial (4)
Nobel Advanced Aggr	Nobel	14,31	26,61	50	30
BTG Pactual Hedge Plus	BTG Pactual	12,96	4,34	322	25
Maua FICFI Mult	Mauá Sekular	12,40	3,87	68	50
Kondor Max FIC Mult	Kondor	11,07	1,93	440	50
Fram Capital Amundsen	Fram Capital	10,58	6,16	76	50
Gap Absoluto FI	Gap	10,47	3,30	405	50
Gap Long Short FI	Gap Prudential LT	10,42	1,64	506	50
Explora Long Short 30 FI	Explora	9,86	4,04	53	50
Mapfre Inversion Arrojado	Mapfre	9,86	3,04	105	30
Oceana Long Short FI Mult	Oceana	9,80	1,96	421	50

Parâmetros de referência

CDI	8,02	0,03
IMA-B	11,13	3,52
IRF-M	10,30	1,72

Fonte: Anbima, Economática. (1) % no período, (2) % anualizada, (3) em R\$ milhões, (4) em R\$ mil

Os fundos Mapfre Inversion, Mauá, Gap Absoluto, Kondor Max e BTG Pactual Hedge Plus ganharam com posições em títulos públicos prefixados (LTNs) e atrelados à inflação (NTN-Bs). A evidência dessa estratégia foi a alta correlação entre a variação das cotas desses fundos e os índices IRF-M e IMA-B, calculados pela Anbima com base em uma carteira de títulos públicos formada por LTNs e NTN-Bs, respectivamente.

Os gestores dos demais fundos usaram estratégias de arbitragem entre pares de ações ou índices para conseguir seus ganhos. O fundo mais rentável, o Nobel Advanced Agressivo, foi também o mais volátil, em função de sua estratégia de investimento que concentra grandes posições em ativos líquidos.

A eficácia das estratégias dos fundos pode ser avaliada também por meio da relação entre o retorno e o risco dos fundos, representados pelos pontos laranja no gráfico abaixo.

Para compreender o gráfico, comece pelo ponto mais alto à direita, que ilustra o desempenho do Nobel Advanced Agressivo, o fundo com o maior retorno, de pouco mais de 14%, e também com o maior risco, de 26% ao ano. Nenhuma outra carteira teve desempenho semelhante, o que pode indicar tanto um desempenho excepcional para uma estratégia de investimento única quanto apenas sorte no período.

Existem duas formas para conseguir a melhor relação entre risco e retorno. Uma é escolher o fundo com o maior retorno dado um determinado nível de risco. A outra é, para o mesmo nível de retorno, aplicar no fundo com menor risco.

Por exemplo, os fundos BTG Pactual Plus e Mauá – representados pelos dois pontos mais altos seguintes – têm o mesmo nível de risco, na faixa de 4% ao ano, e de retorno, pouco acima de 12%. Observe que o fundo Fram Capital Amundsen, apesar do maior risco, de 6,16% ao ano, teve retorno menor, de 10,58%.

Um pouco mais abaixo, com retorno de 11% e risco de 2%, aparece o fundo Kondor Max. Na linha de retorno de 10,5%, o ponto mais à esquerda representa o fundo Gap Long Short, com retorno semelhante ao Gap Absoluto e ao Fram Capital Amundsen, mas com risco menor.

Todos os três fundos com retorno na faixa de 10% – Explora, Mapfre e Oceana – possuem risco maior do que o Gap Long Short.

Entre os parâmetros de referência, o IMA-B teve o maior retorno e também o maior risco, seguido pelo IRF-M. O CDI, com retorno de 8%, teve risco de praticamente zero.

Note que a política de investimento dos fundos multimercado é muito flexível, o que possibilita ao gestor mudar rapidamente de estratégia. A consequência para o desempenho do fundo pode

Retorno x Risco

Relação retorno no período (eixo vertical) e risco anualizado (eixo horizontal) dos fundos em destaque - em %



Fonte: Anbima, Economatica

</sites/default/files/images/retornoxrisco.jpg>

ser positiva, se o gestor antecipar corretamente os movimentos de mercado, ou negativa, caso a leitura seja errada.

Portanto, se você pensa em investir em fundos multimercado, procure avaliar o desempenho em diversos períodos para ter certeza da consistência do desempenho do gestor. Mas faz sentido começar sua análise identificando aqueles mais rentáveis em um determinado período.