

## Interesse por multimercado permanece no longo prazo

Por Luciana Del Caro | Para o Valor, de São Paulo



Walter Maciel, da AZ Quest: "Busca por produtos de mais risco vai permanecer porque os juros devem continuar baixos"

A elevada volatilidade esperada para os ativos brasileiros até o fim do ano, em função do cenário eleitoral, deve mexer com os fundos multimercados. A expectativa de gestores é que esse tipo de produto atraia mais investidores a médio e longo prazos. A curto prazo, o aumento da aversão a risco pode afetar o ingresso de novos recursos.

Foi o que ocorreu em maio e junho, quando o solavanco dos mercados comeu parte dos rendimentos e reduziu o interesse dos investidores. A captação líquida ficou negativa em R\$ 9,6 bilhões em junho e voltou a ser positiva, em R\$ 3,6 bilhões, em julho. Em agosto, estava positiva em apenas R\$ 3,8 milhões até o último dia 20, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Recentemente, o mercado voltou a ficar volátil devido às eleições - pesquisas de intenção de voto indicam, no momento, maior probabilidade de que a Presidência seja disputada por candidatos considerados pouco reformistas.

Ao longo dos últimos doze meses, essa categoria de produto lidera as captações líquidas da indústria: R\$ 73 bilhões (até o dia 20 de agosto). Motivados pelo recuo da taxa Selic para os atuais 6,5% ao ano - que pode significar, na renda fixa, ganhos líquidos de 0,3% ao mês - os investidores migraram para os multimercados em busca de melhores rendimentos.

Considerando prazos mais longos, os gestores esperam que esse interesse se mantenha em alta: "A busca por produtos de mais risco vai permanecer porque os juros devem continuar baixos por um bom período, uma vez que a capacidade ociosa da indústria ainda é alta e o desemprego também", diz Walter Maciel, CEO da AZ Quest.

Marcelo Mello, vice-presidente da SulAmérica Investimentos, considera que o cenário principal ainda é de manutenção da taxa em patamares baixos. Mesmo que a Selic suba um pouco, para a casa de 7% a 8% ao ano em 2019, a busca por produtos mais sofisticados ainda seria necessária. A situação mudaria num cenário que contemplasse descontrole fiscal no próximo governo, no qual os juros não teriam como permanecer comportados.

**Uma das vantagens dos multimercados, e que reforça a expectativa de manutenção da captação, é a sua flexibilidade, dado que eles podem aplicar numa ampla gama de ativos e localidades, além de poder ganhar com a alta ou a baixa: "É possível ter retornos positivos mesmo em cenários muito negativos", diz Leonardo Breder, gestor do Santander Asset Management.**

Embora os multimercados possam ganhar em vários cenários, os momentos de virada, como o de maio, deixam marcas para os fundos mais alavancados. Foi o que aconteceu com muitos que apostavam no bom rumo da economia brasileira: estavam comprados em bolsa, aplicados em juros (esperando a queda das taxas) e comprados em real (apostando na valorização da nossa moeda), o que foi chamado de "kit Brasil".

Uma sucessão de notícias negativas causou desvalorizações desses ativos: a greve dos caminhoneiros reduziu a perspectiva de recuperação econômica e lançou muitas dúvidas sobre o apoio da população à postura reformista do próximo governo; a taxa Selic foi mantida e a pujança da economia americana valorizou o dólar frente às moedas de vários emergentes.

Um dos fundos mais conhecidos do mercado, por exemplo, o Galileo, desvalorizou-se 6% em mai. "Não foi algo que assustou nossos investidores, que estão preparados para a volatilidade e mais preocupados com o retorno no longo prazo", diz Maurício Hazzan, chefe de distribuição do Safra Asset Management.

A mudança do mercado foi refletida pelo índice IHFA, da Anbima, composto por uma cesta de hedge funds e que caiu 2,11% em maio. Em junho, o IHFA já tinha voltado ao azul (alta de 0,51%). Em julho, avançou 1,07 e, em agosto, até o dia 17, caía 0,04%. O vaivém do indicador mostra como essa categoria de fundos oscila muito mais do que a renda fixa.

"O investidor deve se acostumar ao novo horizonte de maior volatilidade. Quem achava que a rentabilidade era sempre positiva se decepcionou um pouco. Ainda falta trabalho educativo para o investidor", diz José Alberto Tovar, CEO da TRUXT Investimentos.

O recente solavanco pode ter deixado outra lição. "Essa experiência mostrou a importância de diversificação da carteira em classes de ativos, localidades e estratégias macro e micro", diz Paulo Clini, diretor da Western Asset.

A expectativa é que, agora, o fluxo de recursos volte, mas não necessariamente para os mesmos produtos. "Os investidores vão aplicar nos gestores que buscaram diversificação e que conseguem ganhar em qualquer cenário", diz Dan Kawa, responsável pelos multimercados da Icatu Vanguarda.