

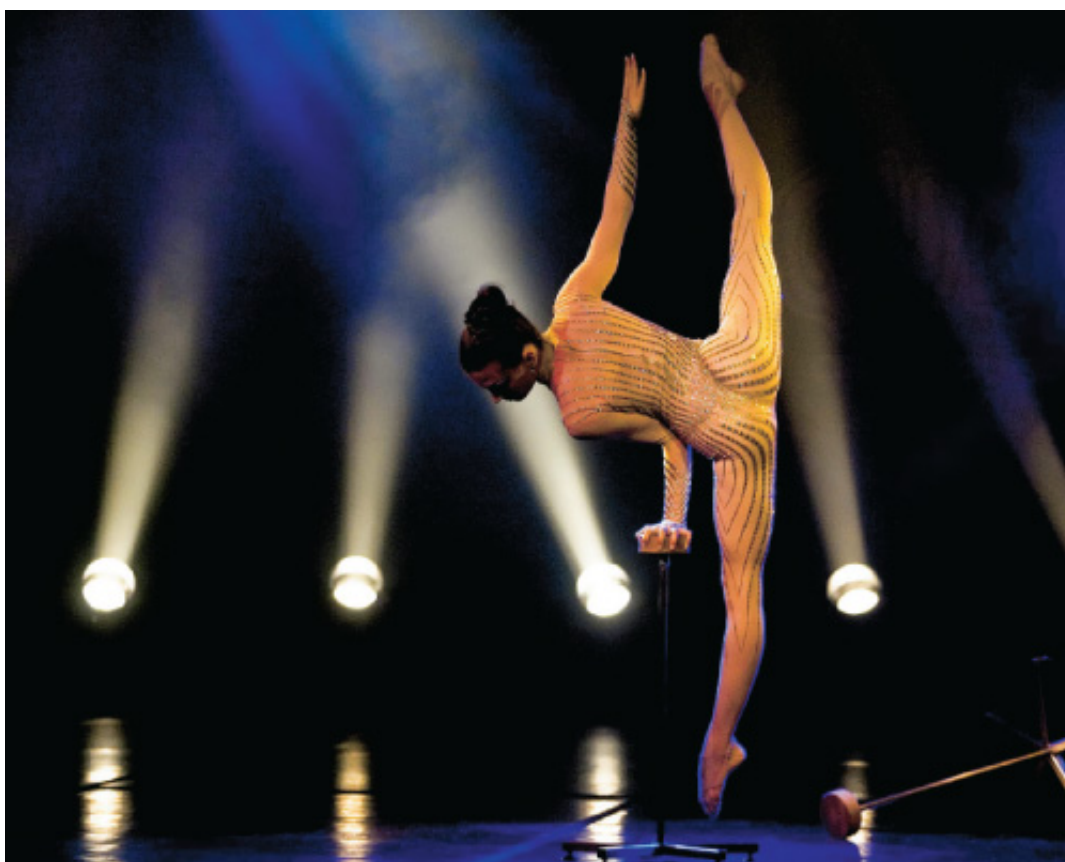
Na corda bamba

Os fundos de arbitragem brilharam em 2010 e os gestores prepararam-se para continuar o espetáculo neste ano

Por Lilian Sobral

De um lado, apostar na alta de ações de empresas de varejo e voltadas para o mercado interno. Do outro, torcer pela queda dos papéis de empresas do setor de commodities. Essa foi a estratégia vitoriosa dos fundos do tipo long & short que deram um show em 2010 e encerraram o ano com rentabilidade acima da dos juros de mercado, medida pelos Certificados de Depósito Interfinanceiro (CDI).

Essas carteiras, também chamadas de fundos de arbitragem, avaliam o cenário macroeconômico e o desempenho de ações de empresas diferentes para montar posições compradas (long, que ganham com a alta) e vendidas (short, que ganham com a baixa).



Alta e baixa: ações de consumo garantiram o ganho e a Petrobras respondeu pelas quedas

O objetivo é garantir uma rentabilidade superior à do CDI, qualquer que seja o comportamento das ações. “Esse fundo é recomendado para o investidor que gosta de bolsa, mas que teme grandes oscilações”, diz Roseli Machado, diretora de gestão da empresa de administração de recursos do Banco Fator.

Os fundos de arbitragem são relativamente recentes - começaram a ser representativos em meados da década passada - mas já são relevantes no mercado. Até o fim de novembro, havia 147 deles em operação, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

Desse total, 50 foram considerados na pesquisa Econômica para a DUNHEIRO e 30 deles apresentaram uma relação entre risco e retorno positiva em relação ao CDI. Em 2010, na ponta de compra, as empresas beneficiadas pelo consumo interno foram a grande atração.

OS MELHORES LONG&SHORT DIRECIONAL

Fundos do tipo Long&Short Direcional com a melhor relação risco/retorno em 12 meses*

Fundo	Gestor	Retorno 12 m.	Retorno 24 m.	Sharpe 12 m.	PL (R\$ milhões)
CLARITAS LONG SHORT FI MULT	Claritas	17,89%	58,06%	2,71	104,4
ITAÚ CLARITAS LONG SHORT MULT FIC	Itaú	17,57%	55,49%	2,66	28,5
BBM EQUITY HEDGE FIC MULT	BBM	13,35%	44,51%	2,32	563,0
INVESTCENTER BBM EQUITY HEDGE FIC	Itaú	13,23%	47,09%	2,25	16,2
G5 TOTAL RETURN FIC EM FI MULT	G5	18,37%	ND	2,09	37,4
QUEST EQUITY HEDGE FI MULT	Quest	13,08%	38,02%	1,56	237,1
UNICLASS LONG SHORT MULT FIC	Itaú Unibanco	11,36%	ND	1,48	63,1
CONSTELLATION LS FIC MULT	Constellation	19,48%	53,20%	1,44	60,3
ITAÚ EQUITY HEDGE ADVANCED MULT FI	Unibanco	11,83%	23,42%	0,94	276,4
DUNA LONG SHORT 60 FIC MULT	Duna	12,70%	44,58%	0,40	104,2

*Até 30/11/2010. ND = Não Disponível. Fonte: Economática

“Os principais papéis foram os ligados à economia interna, como os dos setores de consumo e imobiliário, que se beneficiaram do mercado aquecido”, diz Marcelo Mello, vice-presidente da SulAmérica Investimentos.

Na ponta da venda, a maior aposta na baixa do ano foram as ações da Petrobras e das siderúrgicas. “A Petrobras caiu muito devido às incertezas com relação ao processo de capitalização”, diz Roseli Machado.

Segundo ela, as dúvidas já foram sanadas. “É bem provável que, em 2011, os fundos passem a apostar na alta dessas ações.” Já os papéis do setor siderúrgico foram prejudicados pelas incertezas com relação ao crescimento econômico dos Estados Unidos e da China.

Os fundos long&short são divididos em duas categorias. A primeira é a direcional, em que os gestores compram e vendem ações apostando numa direção - alta ou baixa - do mercado como um todo.

OS MELHORES LONG&SHORT NEUTRO

Fundos do tipo Long&Short Neutro com a melhor relação risco/retorno em 12 meses*

Fundo	Gestor	Retorno 12 m.	Retorno 24 m.	Sharpe 12 m.	PL (R\$ milhões)
ITAÚ EQUITY HEDGE MULT FI	Itaú Unibanco	11,41%	29,51%	1,52	302,8
QUEST LONG SHORT 30 FI MULT	Quest	11,86%	29,88%	1,45	287,3
MODAL ARBITRAGEM PHOENIX FI MULT	Modal Asset	11,60%	27,27%	1,18	50,1
EXPLORA LONG SHORT 30 FI MULT	Explora	13,68%	35,61%	0,98	57,1
CA LONG SHORT FI MULT	Credit Agricole	11,32%	26,59%	0,90	116,2
BNP PARIBAS LONG SHORT FI	BNP Paribas	12,35%	28,55%	0,82	270,9
OCEANA LONG SHORT FI MULT	Oceana Invest.	11,44%	37,24%	0,75	194,7
CS LONG SHORT EQ FIC MULT LP	Credit Suisse	10,56%	30,54%	0,45	90,5
SCHRODER BR LONG SHORT FI MULT	Schroder	11,19%	25,10%	0,45	107,4
SCHRODER BRASIL LS FI MULT	Schroder	10,85%	24,70%	0,37	112,5

*Até 30/11/2010. ND = Não Disponível. Fonte: Economática

Nessa categoria, está o fundo com maior rentabilidade e melhor relação entre risco e retorno de 2010, o Claritas Long Short FI Mult. Segundo Eduardo Morais, sócio da Claritas, a empresa de gestão começou o

ano avaliando as perspectivas da economia e comprou ações que ganhariam com o crescimento econômico.

“Estávamos otimistas com setores como o de concessões rodoviárias e varejo”, diz Moraes. Os fundos compraram ações da OHL, Ecorodovias e Lojas Marisa, esta última uma das ações com maior valorização no ano.

“A Lojas Marisa passa por um bom momento operacional e tem um caixa líquido”, diz. Moraes explica que ações de empresas aéreas também foram uma boa aposta de compra, especialmente os papéis da TAM.

“Começamos o ano com esta ação, mas vendemos assim que saiu o anúncio da fusão com a LAN”, diz. Na ponta de venda, as apostas foram na Petrobras e nas ações de empresas siderúrgicas.

Na categoria neutro, em que o objetivo é garantir uma rentabilidade independentemente da direção geral do mercado, o fundo mais rentável (mas não o de melhor relação entre risco e rentabilidade) foi o Explora Long Short 30 FI Mult, que rendeu 13,68% em 12 meses.

As posições de compra foram de ações ligadas ao crescimento da economia, com uma diferença em relação à concorrência. O fundo investiu em ações de empresas do setor educacional.

“Este setor tem uma demanda reprimida muito grande e o governo vem facilitando o financiamento educacional, o que deve melhorar os resultados das empresas”, diz Karl Boog, executivo da Explora.

> [Siga a DINHEIRO no Twitter \(http://twitter.com/revistadinheiro\)](http://twitter.com/revistadinheiro)

Confira o especial completo:

- > [Bola de Cristal \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45955_BOLA+DE+CRISTAL\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45955_BOLA+DE+CRISTAL)
- > [Os astros do picadeiro \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45958_OS+ASTROS+DO+PICADEIRO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45958_OS+ASTROS+DO+PICADEIRO)
- > [Tiro de longa distância \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45965_TIRO+DE+LONGA+DISTANCIA\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45965_TIRO+DE+LONGA+DISTANCIA)
- > [Não se queime com o dólar \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45974_NAO+SE+QUEIME+COM+O+DOLAR\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45974_NAO+SE+QUEIME+COM+O+DOLAR)
- > [Rede de proteção \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45976_REDE+DE+PROTECAO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45976_REDE+DE+PROTECAO)
- > [Malabarismo na gestão \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45977_MALABARISMO+NA+GESTAO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45977_MALABARISMO+NA+GESTAO)
- > [Lei da gravidade \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45986_LEI+DA+GRAVIDADE\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45986_LEI+DA+GRAVIDADE)
- > [Em busca do equilíbrio \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45988_EM+BUSCA+DO+EQUILIBRIO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/45988_EM+BUSCA+DO+EQUILIBRIO)
- > [Acertando na mosca \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46068_ACERTANDO+NA+MOSCA\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46068_ACERTANDO+NA+MOSCA)
- > [Cuidado para não se enrolar \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46069_CUIDADO+PARA+NAO+SE+ENROLAR\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46069_CUIDADO+PARA+NAO+SE+ENROLAR)
- > [Atrações internacionais \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46072_ATRACOES+INTERNACIONAIS\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46072_ATRACOES+INTERNACIONAIS)
- > [Domando o leão \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46075_DOMANDO+O+LEAO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46075_DOMANDO+O+LEAO)
- > [A arte da composição \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46077_A+ARTE+DA+COMPOSICAO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46077_A+ARTE+DA+COMPOSICAO)
- > [Não fique com cara de palhaço \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46080_NAO+FIQUE+COM+CARA+DE+PALHACO\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46080_NAO+FIQUE+COM+CARA+DE+PALHACO)
- > [Sete vezes glamour \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46089_SETE+VEZES+GLAMOUR\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46089_SETE+VEZES+GLAMOUR)
- > [Como tirar dinheiro da Cartola \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46201_COMO+TIRAR+DINHEIRO+DA+CARTOLA\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46201_COMO+TIRAR+DINHEIRO+DA+CARTOLA)
- > [No foco da platéia \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46230_NO+FOCO+DA+PLATEIA\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46230_NO+FOCO+DA+PLATEIA)
- > [Leituras indispensáveis \(http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46253_LEITURAS+INDISPENSIVEIS\)](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/46253_LEITURAS+INDISPENSIVEIS)