

Para Explora, estratégia Long Short é adequada para momentos de volatilidade

08 de julho de 2010 • 13h00 Por: Tainara Machado

SÃO PAULO – Com uma equipe que tem experiência em gestão de fundos Long Short e Long Only e passagem por empresas como o Banco Pactual, Goldman Sachs e Citigroup, a Explora Investimentos, que tem três fundos abertos ao investidor atualmente, adota em sua estratégia uma visão que é essencialmente de longo prazo.

Esse é o horizonte de tempo que a gestora considera ser ideal para o investimento em ações, ao menos quando feito de forma fundamentalista. Por esse motivo, a Explora Investimentos tem como perfil de cliente o investidor institucional, embora seus fundos estejam abertos a todos os tipos de investidores.

Marcos Prado, analista de ações da companhia, concedeu entrevista exclusiva ao Portal InfoMoney, na qual falou sobre a estratégia de investimentos da Explora, em que o maior produto, o Explora Long Short 30 FIM (Fundo de Investimentos Multimercado), concentra-se na estratégia que equilibra posicionamento comprado e vendido em diversos ativos, mas com taxa de volatilidade de cerca de 5% ao ano.

Durante a entrevista, o analista ainda falou sobre gestão de risco e perspectivas para 2010, ano que foi, ao menos até agora, muito marcado por instabilidade nos mercados acionários.

A seguir, confira a íntegra da entrevista:

Portal InfoMoney: Gostaria de saber quais são as principais diferenças entre os três fundos oferecidos pela Explora Investimentos. São fundos de longo prazo?

Marcos Prado: A Explora começou a operar no meio de 2007, mas sua equipe já trabalha junto há oito anos. Boa parte do nosso time foi pioneiro na gestão de fundos Long Short no Brasil e o restante dela carrega bastante experiência em empresas globais de primeira linha, como Banco Pactual, Legg Mason e Goldman Sachs.

A especialidade da Explora Investimentos, portanto, sempre foi o investimento fundamentalista e a gestão de fundos long short (posições compradas e vendidas, respectivamente).

Por isso, nosso primeiro fundo foi desse tipo, o Explora Long Short 30 FIM. É um produto que nós consideramos adequado para o investidor de médio e longo prazo. É também um fundo neutro, para quem procura obter retorno através da geração de alfa: performance superior da nossa carteira comprada contra a carteira vendida. Por causa dessa estratégia, esse produto também apresenta oscilações menores do que um fundo de investimentos comum, que opera apenas com posições compradas.

Temos também o Explora Long Ações 30, que foi o primeiro fundo de ações da Explora e é voltado para o investidor de longo prazo. Nesse caso, como temos exposição direcional, procuramos estar concentrados nas ideias em que acreditamos. Nesse caso, pode-se ter volatilidade um pouco maior, já que o retorno desse fundo carrega consigo componentes

específicos de cada companhia escolhida.

O terceiro fundo da Explora é o Oportunidades em Ações, menos concentrado do que o fundo citado anteriormente. Nesse caso, os investimentos são mais diversificados, então é possível esperar um risco menor, menos exposto a compras específicas.

Esses dois fundos de ações são naturalmente destinados ao longo prazo, porque nós acreditamos que investimentos em ações, quando feitos de maneira fundamentalista, devem ser feitos pensando-se em prazos mais extensos. Olhamos as empresas de acordo com a estratégia bottom up, de baixo para cima: procuramos boas companhias e não bons setores. Nossa alocação não é setorial. Nosso processo de investimento é muito baseado no fundamento das empresas em que decidimos investir, pois fazemos uma pesquisa muito profunda das companhias em que optamos por alocar nossos recursos. Pesquisamos não só a empresa, mas também o setor de atuação, muito baseado na extensa rede de contatos que a equipe criou ao longo dos diversos anos de mercado.

Procuramos falar com concorrentes privados das nossas empresas, para entender como olham o setor, o que acham das companhias em que investimos como concorrentes. Falamos com a cadeia de suprimentos, com todos os fornecedores, com os clientes da companhia, tudo isso para conseguir fazer a análise mais profunda das oportunidades, dos riscos e para poder trazer para os nossos modelos a visão mais fidedigna possível da realidade.

Qual é o diferencial da estratégia Long & Short? Por que escolhê-la?

Nos últimos anos, tivemos uma valorização bastante grande da bolsa e foi muito fácil ganhar dinheiro simplesmente comprado em ações. Pensamos que a bolsa brasileira ainda deve se apreciar muito para alcançar o nível de valor dos mercados desenvolvidos. No entanto, o maior desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil cria a oportunidade de se ganhar dinheiro com a dispersão dos retornos entre empresas listadas, já que hoje há mais companhias e setores para se investir.

A estratégia long short é uma maneira de se aproveitar dessa dispersão com um risco relativamente baixo. O fundo é constituído por uma carteira comprada, com empresas que acreditamos que vão ter um desempenho melhor que o do mercado, e outra vendida, com empresas que acreditamos que vão ter um desempenho pior. Seu retorno vem da diferença entre o desempenho dessas carteiras e é, portanto, descorrelacionado com o mercado. Dessa forma, a volatilidade desse produto é muito baixa quando comparada à do mercado, inferior a 5% contra cerca de 30% do Ibovespa, e o retorno esperado no médio prazo continua a ser considerável, entre 150% a 200% do CDI.

E como é feita a gestão de risco dos fundos da Explora Investimentos? A estratégia é modificada em períodos de alta volatilidade, como o que atravessamos atualmente?

Acompanhamos os riscos através de modelos proprietários, em que analisamos a concentração dos fundos por setor, por fator de risco e por liquidez, por exemplo. Analisamos a volatilidade recorrente e também realizamos testes que medem nossa liquidez: avaliamos em quanto tempo conseguiríamos zerar nossa carteira, ou seja, se o prazo do nosso ativo é compatível com o passivo.

Durante períodos de volatilidade, a estratégia dos nossos fundos de ações não muda muito. Podemos ter alguns ajustes em algumas posições, mas o investidor não vai nos observar saindo de uma empresa focada em crescimento, por exemplo, para entrar em uma companhia

que busca valor apenas porque o momento é mais volátil, mais turbulento. Nosso portfólio é de longo prazo, então fazemos um novo investimento conforme apareçam novas oportunidades, o que até é comum de acontecer em períodos de volatilidade. Mas as alterações não ocorrem por causa disso.

Já no fundo com estratégia Long Short, por buscarmos 5% de volatilidade, é normal que em momentos de instabilidade a exposição bruta do fundo, que é a soma da carteira comprada com a vendida, diminua. Isso acontece simplesmente porque o mercado está mais volátil. Também podemos diminuir a meta de 5%, mas isso depende de uma decisão interna.

Qual a perspectiva da Explora Investimentos para 2010? O mercado instável dificulta a captação de investidores?

Acreditamos que o crescimento acontece naturalmente quando se entrega performance superior no longo prazo. Sem dúvida alguma, em momentos de mercado volátil, o investidor fica mais avesso ao risco embutido no mercado acionário, ainda mais com aperto do ciclo monetário e um momento de incerteza tão grande quanto o que atravessamos. Mas nosso foco é de que temos que continuar entregando resultados superiores para continuar conquistando clientes.