

Categoria 'ações livres' bate o Índice Bovespa no ano

Por **Luciana Seabra e Antonio Perez**



Walter Mendes, da Cultinvest: fundos da categoria 'Ações Livres' não se concentram nos papéis mais líquidos da bolsa

Ao escolher um fundo de ações, o investidor pode definir parâmetros para o gestor ou deixá-lo mais livre para selecionar os papéis da carteira. Essa opção influencia a velocidade com que os movimentos do principal índice da bolsa brasileira vão chegar à sua carteira. Os fundos Ibovespa Indexados, com poucas opções no mercado, são aqueles que acompanham o Ibovespa mais de perto. Na escalada do índice na primeira quinzena de setembro, por exemplo, eles se destacaram, com 8,63%. Muito perto do avanço de 8,84% da bolsa. Mais descolados, os Ibovespa Ativos rendem 5,29% no período e os Ações Livres, 4,13%.

Estar apegado ao índice, entretanto, nem sempre é uma boa opção. No acumulado do ano, até o dia 14, os Ações Livres estão à frente do Ibovespa, com retorno de 12,79%. Os ativos vêm em seguida, com 8,37%, e os indexados, com 7,03%.

O desempenho mais baixo dos Ações Livres em setembro está relacionado ao repique do índice no mês. "Isso ocorre sempre que o fluxo de recursos para a bolsa, particularmente de estrangeiros, tem uma forte inflexão para cima", afirma Walter Mendes, sócio da Cultinvest Asset Management. Os estrangeiros

costumam se concentrar em papéis mais líquidos em um primeiro instante. Depois, afirma Mendes, se o ambiente positivo permanecer, a onda compradora se estende para as ações menos líquidas, como as de segunda linha e small caps.

Os fundos Ações Livres em geral têm carteiras mais diversificadas. Eles não têm presença tão expressiva nos papéis de maior liquidez, como Petrobras e Vale, que atraem mais os estrangeiros. "Isso ocorre particularmente neste momento em que várias ações mais líquidas não apresentam perspectivas muito atraentes", diz Mendes.

Enquanto tradicionalmente os gestores de fundos Ibovespa Ativos navegam dentro do índice e raramente compram papéis que não participam da carteira do referencial, o universo dos fundos da categoria Ações Livres é muito mais amplo. Os gestores dão de ombros para o Ibovespa. Tampouco se preocupam com tendências de setores no curto prazo e a relevância deles dentro de qualquer índice da bolsa. Embora haja diversas estratégias dentro da categoria, a mais tradicional - e usual - é a garimpagem de ações de companhias de diversos portes que tenham potencial de valorização no longo prazo.

"O gestor não pensa os investimentos com base no índice ou em setores que podem se beneficiar da conjuntura econômica, mas no valor das empresas", afirma Fernando Fanchin, analista sênior de renda variável da gestora Rio Bravo, que possui um fundo Ações Livre voltado à pessoa física, o Rio Bravo Fundamental. "Hoje, por exemplo, temos 20% da carteira do fundo em papéis da Metalúrgica Gerdau, que têm uma participação muito pequena no Ibovespa [inferior a 1%]", diz ele.

O horizonte de retorno também é mais longo nos fundos Ações Livre. Enquanto os Ibovespa Ativos tentam ganhar periodicamente do índice, a categoria livre mira em um retorno acumulado muito superior à média do mercado em um prazo de, pelo menos, cinco anos.

Segundo Roberto Reis, gestor sênior de fundos da Santander Asset Management, o investidor também tem que levar em conta, na hora da escolha um fundo de ações, que há diferenças de risco e estratégia dentro de uma mesma categoria. No caso do Santander, por exemplo, há fundos Ibovespa Ativos com características distintas - desde os mais conservadores, que tendem a andar mais próximos do índice, até os que têm permissão para arriscar e se descolar mais do referencial. "Tudo vai depender de quanto risco o investidor aceita correr", afirma Reis.

O fundo Ibovespa Ativo do Santander voltado para o varejo com maior patrimônio, o Santander FI Ações, até que não se descolou muito do índice em setembro. No acumulado do mês, até o dia 14, o fundo rende 7,98% (acima da média de 5,29% da categoria Ibovespa Ativos) ante uma alta de 8,84% do principal termômetro do mercado acionário local.

Esse resultado, segundo Reis, é fruto de uma mudança da estratégia dos fundos de ações da asset em marcha desde junho. Até maio, a ordem era manter uma postura mais defensiva, tanto por temor de agravamento da crise externa quanto pela fraqueza da atividade doméstica. Aos poucos, foi-se formando dentro da equipe de análise do banco a percepção de que não haveria ruptura na zona do euro e que a economia brasileira começaria a esboçar uma reação. "Com isso, começamos a mudar um pouco a carteira, com aumento da presença em commodities e nos papéis ligados ao crescimento doméstico", afirma Reis.

No acumulado do ano, também até 14 de setembro, contudo, o fundo do Santander está mais distante do desempenho do Ibovespa. Enquanto o índice sobe 9,43%, o fundo rende 7,80%. Segundo o gestor, o descolamento não chega a ser um problema. "Apesar de queremos ter resultados sempre consistentes, o portfólio foi feito para maturar no médio e longo prazo", diz.