

Início do ciclo de corte de juro eleva busca por fundos de renda fixa 'turbinados'

Fundos Com queda das taxas de juros, mais investidores buscam produtos com rendimento acima do CDI, mas com volatilidade controlada

Renda fixa ativa ganha força em bancos e gestoras

Liane Thedim
Do Rio

O esperado início do ciclo de queda de juros tem aumentado a busca do investidor por "apimentar" seu portfólio. No entanto, ainda não se vê um forte apetite pela renda variável, já que, diante da expectativa de que os cortes da Selic sejam graduais, a taxa ainda deve permanecer alta por muitos meses. Nesse cenário, bancos e gestoras vêm intensificando a oferta de estratégias de renda fixa com gestão ativa. São fundos que ficam no meio do caminho entre os mais conservadores de renda fixa e os fundos multimercados: podem operar com juros e ações e de dívida no Brasil e no exterior e até moedas, com ou sem proteção cambial, têm volatilidade maior que a renda fixa "pura", mas retornos acima do CDI.

"Não observamos reação por enquanto nos fundos de ações e, nos multimercados, temos um mercado de lado, embora alguns tenham começado a captar. Mas a gestão ativa em renda fixa, que é um pé antes de um multimercado, é destaque total aqui", afirma Cal Constantino, chefe de renda fixa da Santander Asset, quinta maior gestora de recursos no país, com R\$ 311 bilhões sob gestão.

A instituição lançou em março um fundo de renda fixa global, que opera moedas e juros no país e no exterior; em fevereiro, criou um versão de previdência multiestratégia de renda fixa, que inclui crédito privado, mas se restringe ao Brasil; e, em dezembro de 2022, tinha colocado na oferta uma carteira de previdência ativa em estratégias de inflação. As três carteiras passaram de R\$ 32 bilhões em patrimônio líquido. "Finalmente estão vindo a renda fixa como algo mais arrojado."

A Bradesco Asset foi outra que lançou recentemente um fundo nessa linha e, diante da forte demanda, prepara um "spin off". O

Exitus, que acaba de chegar a R\$ 1 bilhão, foi aberto em maio, faz gestão ativa de títulos indexados à inflação com vencimento acima de cinco anos e tem objetivo de renda CDI mais 1,5% ao ano, com volatilidade máxima de 2% ao ano. Ricardo Eleutério, diretor da asset, diz que a gestora lançará em breve o Gran Exitus, um fundo com volatilidade de 3%, e objetivo de entregar CDI mais 2% ao ano. Em geral, para efeito de comparação, a volatilidade dos multimercados parte de 5% e, da renda fixa tradicional, fica entre 0,5% e 1%.

Eleutério lembra que o primeiro semestre foi desafiador para a indústria de multimercados e de ações, com muitos resgates. Seguindo ele, haverá retorno gradual para fundos mais complexos e o primeiro passo é a busca pela renda fixa ativa que já está sendo observado. "O fim do aperto monetário cria uma nova dinâmica na classe. Antes, você pouco mexia nas alocações. Agora os mandatos são mais complexos e os produtos são de alto valor agregado."

A Bradesco Asset prevê para setembro um outro fundo no segmento, mas com dívida corporativa. "O crédito privado hoje está muito desenvolvido e você consegue fazer gestão ativa." A meta de retorno será de CDI mais 2,80%, com volatilidade máxima de 5%. De acordo com Eleutério, a demanda vai do varejo à alta renda. "Apesar do corte da taxa de juros, o CDI ainda roda a 13,25%, o juro real está muito alto, e a renda fixa continua sendo a protagonista." A asset tem R\$ 756 bilhões de ativos sob gestão, sendo R\$ 250 bilhões

"Estamos vindo um amadurecimento dessa estratégia"
Júlio Filho

em crédito privado e, na renda fixa, outros R\$ 250 bilhões.

Rodrigo Fontana, gestor de portfólio da Guide Investimentos, diz que tem visto os fundos de renda fixa ativos receberem expressivos fluxos, com assets independentes dando ênfase à estratégia. "Começamos a fazer alocações mais pesadas nessa classe no ano passado e tem dado certo", afirma. Ele lembra que, historicamente, a performance dos multimercados no Brasil é muito relacionada ao mercado de juros. E, nos bancos e gestoras, esses fundos são uma espécie de fatia de risco extraída dos multimercados.

Como a maioria tem gestores específicos para cada área (moedas, juros, bolsa, commodities etc), as instituições simplesmente separam essa operação num produto específico. "Então, você está basicamente pegando as melhores estratégias dos multimercados, feitas com base na observação de política monetária e fiscal, ou seja, que são mais rápidas de capturar e estão rodando há muito tempo."

Ele cita o exemplo do fundo de renda fixa da Novus Capital, que opera juros e inflação nos mercados de renda fixa local e internacional, sem crédito privado, com volatilidade de 3% e meta de rendimento de CDI mais 2,5%. De acordo com Mariana Campista, da área de relações com investidores da gestora, que tem R\$ 2,3 bilhões, o produto começou como exclusivo de um grande banco em 2019. Em 2022, quando o acordo acabou, o patrimônio estava em R\$ 200 milhões. Hoje, passa de R\$ 1 bilhão.

"Disponibilizamos o fundo nas plataformas, apresentamos para outros alocadores, e a estratégia cresceu muito. Os investidores são pessoas físicas, wealth management, private banking e outros fundos." A asset abriu ainda uma versão para fundos de pensão, que se tornou relevante no total sob gestão.



Ricardo Eleutério, da Bradesco Asset: Apesar de corte da Selic, "o juro real está alto, e a renda fixa é a protagonista"

Já a BB Asset, maior gestora do país, com R\$ 1,4 trilhão, reabriu em março seu fundo de estratégia ativa, após um ano fechado para captação. De lá para cá, o patrimônio saltou de R\$ 200 milhões para R\$ 1,4 bilhão. O fundo tem alocações em títulos públicos pós e prefixados, operações na curva de juros doméstica e americana por meio de contratos futuros de dez anos negociados na B3. Investe ainda em dólar e euro, as moedas mais líquidas, mas permite outras como peso mexicano e iene.

"A volatilidade máxima é de 2% ao ano, mas estamos com 0,3% no ano, não chegamos nem perto do previsto", diz Rafael Guimarães, gestor responsável por fundos de renda fixa ativos e câmbio na BB Asset. "Quando o benchmark é muito alto fica mais difícil para o gestor. Agora, com a queda da Selic, esses fundos ganham visibilidade. O grande trunfo é oferecer um pouco acima do CDI mas mantendo o risco controlado", diz Hávio Mattos, chefe de renda fixa e câmbio da gestora do BB.

Outro fundo da asset de renda fixa ativa, lançado há um ano, já tem R\$ 7,5 bilhões. É uma carteira com volatilidade de 4%, e opera em países como Japão, EUA e Inglaterra. Moedas entram apenas como proteção cambial. A BB Asset tem ainda um multimercado de juros e moedas que retine R\$ 17 bilhões.

Na Kinea, os fundos de gestão ativa já somam R\$ 30 bilhões, incluindo os de previdência. A estratégia IPCA Dinâmico II foi

criada há três anos e tem volatilidade de 4% e, assim como o Dakar, com volatilidade de 2% a 3%, investe em crédito e juros no Brasil e no exterior, mas inclui alocações em Notas do Tesouro Nacional série B (indexadas à inflação). Freire, diretor da gestora do Itaú para alternativos, conta que 60% do ganho dos fundos vieram do exterior.

"A indústria brasileira era muito focada em juros no Brasil. Era um jogo muito passivo e extremamente dependente de um movimento de juros e de spreads que você não controla. Precisávamos de um retorno absoluto. Hoje cobrimos 15 países, e o Brasil é apenas um deles", comenta Freire.

No BTG Pactual, os fundos de renda fixa ativos somam R\$ 2,7 bilhões e, para Júlio Filho, chefe de renda fixa do banco, têm capacidade para chegar a R\$ 15 bilhões. "Estamos vendo um amadurecimento dessa estratégia." A família Explorer opera juros e moedas no Brasil, em toda a América Latina e nos EUA, e busca retorno de CDI mais 5%, com meta de 2% a 4% de volatilidade. Em 2022, rendeu 6,5% acima do CDI. Há ainda o BTG Pactual Hedge, que é a fusão do Explorer com crédito privado. "É um produto que veio para ficar na composição das carteiras. O Brasil é o país da renda fixa."

A Wealth High Governance (WHG) tem R\$ 30 bilhões sob seu guarda-chuva e R\$ 750 milhões no WHG RF Dinâmico, que investe em juros, inflação e moedas em países desenvolvidos e emergentes.

A meta de volatilidade é de 2% e de retorno é CDI mais 2%.

A Itaú Asset, por sua vez, tem R\$ 58 bilhões nas estratégias de renda fixa ativa. Entre seus fundos está o que a gestora afirma ser o maior da categoria, o Global Dinâmico Renda Fixa, com R\$ 26,6 bilhões. Além dele, são sete fundos que se enquadram no segmento (Optimus RF, Legend, Artax RF, Macro Opps RF e Lumina Plus RF indexados ao CDI, e IP-CA Action e Deb Action, este último de debêntures incentivadas).

"De dois anos pra cá houve um boom nessa estratégia, porque alia a expertise de um multimercado macro, com as mesmas teses, mas num produto de renda fixa. Em geral, o retorno fica no meio deles também", diz Fernando Cavalete, especialista de portfólio da Itaú Asset. A volatilidade é de 2%, mas Stefano Catinella, diretor comercial, afirma que a efetiva fica entre 1,5% e 2%. As alocações são em operações com juros e inflação no Brasil, em outros emergentes e em países desenvolvidos, como EUA, México, Chile, Japão, Coreia do sul e Polónia. Moedas entram apenas em hedge cambial.

Os fundos funcionam no sistema multimesas, ou seja, envolvem vários gestores, o que leva a times com resultados descorrelacionados e visões diferentes. Só o Global Dinâmico tem 60. "É um produto de transição e que não precisa de juros em queda para oferecer bons retornos. Ele se beneficia em qualquer cenário, já que tem gestão ativa", diz Catinella.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças Caderno: C Pagina: 1