

GESTÃO DE RECURSOS

Choque nas bolsas vai aparecer em cotas de fundos esta semana

Carteiras de ações e multimercados são as mais prejudicadas. Por **Angelo Pavini e Antonio Perez**, de São Paulo

O investidor deve se preparar nesta semana para as cotas que os fundos de investimento devem divulgar com as perdas provocadas pela crise do euro. Fundos de ações ou multimercados com maior exposição em bolsa devem ser os mais prejudicados pela queda de 6,9% do Índice Bovespa na semana — 8,34% no ano.

Por sorte, a maioria dos gestores já desconfiava da forte alta do Ibovespa — que atingiu 70 mil pontos — e havia reduzido suas posições ou estava até apostando na baixa. Poucos também se arriscaram no mercado de dólar, que apresentou forte oscilação, com alta de 6,50% na semana e 6,20% no ano, fechando a R\$ 1,8510 na sexta-feira. Nos juros, onde a maioria dos multimercados especulava, o impacto foi menor, com o swap de 12 meses fechando a semana em 11,63%, depois de bater 11,79% terça-feira. Mas, no caso dos fundos de ações, o impacto será inevitável.

Os prêmios que a bolsa brasileira oferecia antes dessa queda da semana passada já não justificavam o risco do vaivém das ações, afirma Marcello Siniscalchi, responsável pela área de fundos multimercados do Banco Itaú. “Desde a virada do ano já estávamos nos posicionando de forma mais conservadora, e hoje nossa parcela em ativos de risco é muito baixa”, afirma o executivo. “A volatilidade deve aumentar por conta da crise na Europa, é hora de ter calma para poder aproveitar lá na frente.”

O mercado está cheio de oportunidades depois de toda essa instabilidade da semana passada, reconhece um experiente gestor que pediu para não ser citado. Especialmente para arbitragens entre os preços das ações e até entre outros ativos. Isso pode favorecer os ganhos dos fundos de arbitragem (ou long/short) e dos quantitativos, que usam modelos matemáticos para buscar oportunidades na compra e venda de papéis relacionados. O problema é que muitos gestores estão com medo de entrar no mercado agora, pois não sabem se todo o ajuste já aconteceu. “A situação pode piorar ainda mais, então estão todos



Marcello Siniscalchi, responsável pelos multimercados do Itaú: a volatilidade vai aumentar com a crise na Europa, é hora de ter calma e aproveitar lá na frente

com mais dinheiro em caixa, com o dedo no gatilho, esperando o cenário ficar claro para comprar”, diz esse gestor. A única unanimidade é que ninguém está embarcando na visão que a crise vai ter um desfecho rápido.

Como ponto positivo, as áreas de análise das corretoras também não estão revendo suas projeções, que apontam para um Ibovespa em média perto dos 80 mil pontos. Se comparado com o fechamento de sexta-feira, 62.870 pontos, isso significaria um potencial de alta de 27,24%. Fator, Ativa, Bank of America Merrill Lynch, Itaú e Bradesco mantêm suas projeções. “Nosso número, de 81 mil pontos, depende mais da China do que qualquer outra coisa”, diz Carlos Firetti, analista-chefe da Bradesco Corretora.

Uma parte importante no destino do Ibovespa depende do investidor estrangeiro. Na semana passada, o saldo estava negativo em R\$ 892,5 milhões, ampliando a saída no ano para R\$ 2,174 bilhões. Um sinal claro do aumento da aversão global ao risco, lembra Luis Fernando Lopes, do Pátria Investimentos. “Havia um relativo otimismo do mercado em relação à recuperação econômica da Europa, e a Grécia mostrou que há um problema sério de dívida pública.” E o mercado foi pego de surpresa, o que explica a forte oscilação dos ativos na semana passada. “Foi um choque de expectativas.”

Para Lopes, o resultado final será que a Europa entrará numa fase de crescimento baixo que vai durar muito tempo. Mas ele não acredita numa quebra geral dos

países da região ou no fim do euro. “Mas entramos em um ciclo de instabilidade das expectativas que deve se prolongar, não vamos chegar ao ponto do fim de 2008, mas a redução da aversão ao risco vai demorar”.

A ordem é permanecer com dinheiro em caixa para aproveitar oportunidades com o vaivém extremado da bolsa e do dólar, prega o diretor responsável pela área de gestão da Máxima Asset Management, César Trotte. “Nossos fundos multimercados estão bem ‘leves’, sem posições fixas, a ordem é comprar e vender no mesmo dia, porque ninguém sabe como o mercado vai se comportar”, diz o gestor. “Mas em algum momento, o cenário vai ficar mais claro e temos que ter dinheiro para poder aproveitar”.

Para Trotte, o mercado exagera ao avaliar as consequências da crise da dívida soberana na Europa sobre a atividade global. Embora acredite que Grécia, apesar do bilionário pacote de ajuda armado pela União Europeia, caminhe para a reestruturação da dívida, e haja grandes chances de que Portugal vá pelo mesmo caminho, a Espanha não deve ser contaminada.

Com os problemas restritos a economias pequenas, não haverá um mergulho do PIB global, como na crise de 2008. A Europa deve “roubar” no máximo 0,5% do crescimento global este ano, diz Trotte. “Para o Brasil e os emergentes, muda pouco, e vai haver oportunidades de comprar barato, já que o mercado vai exagerar na volatilidade”.

GUSTAVO LOURENÇO/VALOR