

12/05/2016 - 05:00

Especialistas em crise veem piso e vão às compras na bolsa

Por **Luciana Seabra**

Alperowitch, da Fama: ações menos líquidas ainda estão muito subvalorizadas

Os períodos que se seguem a crises de mercado são historicamente momentos de ganhar dinheiro em bolsa. Alguns gestores de fundos brasileiros destacam-se pela capacidade de captar essas viradas, com retornos que ultrapassaram 50% em anos que se seguiram a crises passadas, como a de 2008. Eles estão agora em posição de largada, com caixa praticamente zerado - os fundos de ações podem ter até 33% fora da bolsa e vinham usando amplamente esse recurso diante da falta de oportunidades. E, na contramão da aversão ao risco, têm ido às compras de ações que consideram grandes pechinchas. Dentre elas, aparecem nomes como Randon, Portobello, BRF, Gerdau, JSL e Mills.

As gestoras Fama, Banco do Brasil, Guepardo, Votorantim, Lacan, Jardim Botânico, SulAmérica e XP Gestão aparecem no topo de uma lista dos chamados fundos de recuperação, levantados pela Luz Soluções Financeiras a pedido do **Valor**. São 37 carteiras selecionadas em meio a 334 fundos de ações abertos de gestão ativa com maior capacidade de ter ganhos fartos em momentos de virada, com recuperação mais rápida do que os pares, ainda que para isso corram altos riscos. O comportamento desses fundos na última grande crise financeira, de 2008 para 2009, e também no rali da bolsa neste começo de ano pesaram para a seleção.

Não é à toa que o primeiro lugar da lista é da Fama Investimentos, reconhecida pela seleção de ações dentre "small e mid caps", papéis de empresas de baixa e média capitalização de mercado. Pela reduzida liquidez, essas ações têm sido negligenciadas pelo mercado. E a virada costuma ser rápida nesse segmento. Para se ter uma ideia, depois de um prejuízo de 43,5% em 2008, o fundo da Fama entregou 108,2% em 2009.

"Quem quer ter exposição em empresas de menor liquidez, ou investe quando as coisas ainda não estão muito boas ou não investe, porque pode ser tarde demais", diz Fabio Alperowitch, sócio-fundador da Fama. Esses papéis têm movimentos muito rápidos, como já ocorreu, exemplifica, com Restoque. A ação era uma posição da carteira, mas foi vendida depois da forte alta - de 117,3% de janeiro até ontem.

Depois de três anos consecutivos de prejuízos de dois dígitos, o fundo da Fama já acumula 50,3% de ganho em 2016. E o gestor acredita que há espaço para mais. O que aconteceu agora, diz, foi um bom desempenho das posições mais conservadoras. "As mais agressivas ainda estão extremamente subvalorizadas. Se a economia

melhorar de fato, ainda tem muito para andar", afirma, citando como exemplos a Randon, fabricante de implementos rodoviários, a Portobello, de revestimentos cerâmicos e a Mills, de produtos e serviços de engenharia. Em caixa, restou menos de 5% do patrimônio do fundo.

Randon é também uma posição importante do fundo de recuperação da Guepardo. É um dos casos de empresas que Octávio Ferreira de Magalhães, sócio-gestor da casa, diz que esperava há anos para se tornar sócio - no caso de Randon, desde 2012, quando a gestora decidiu vender o papel por considerar que o preço tinha deixado de atrair. "É difícil encontrar oportunidade para comprar esse tipo de empresa que chamamos de excelente, pela estratégia, governança, cultura, com tanto desconto em relação ao valor justo", afirma. De 12 meses para cá, diz, esses achados começaram a aparecer.

Fundos de recuperação

As 20 carteiras que mais se destacaram em viradas de mercado passadas

■ Fama SMID FC FI de Ações	■ SulAmérica Total Return FIA
■ BB Ações Siderurgia FICFI	■ XP Long Biomed FIC FI Mult
■ Fama Challenger 60 FICFI Ações	■ BB Ações Saúde Bem Estar FC
■ BB Ações Vale FI	■ Porto Seguro Ações FICFI
■ Guepardo FIC FI EM Ações	■ FIA Votorantim Equity Fivv
■ Guepardo Institucional FIC FI de Ações	■ Safra Dividendos FI EM Ações
■ Votorantim FI EM Ações Dividendos	■ HSBC FIA Dividendos
■ Lacam FIA	■ HSBC FI De Ações (Bovespa Valu
■ JBI Focus Institucional FIC FI Ações	■ Skopis Blue Birds FI Ações
■ Prisma Fundo de Investimento de Ações	■ HSBC FI Ações Dividendos Mater

Fonte: Las Soluções Patrimoniais

O fundo Guepardo também tem no currículo uma virada - depois de um prejuízo de 21,2% em 2008, entregou 60,5% em 2009 e 35,2% em 2010. A história parece se repetir agora, em um teste para estômagos fortes. Depois do prejuízo de 36,3% em 2015, a carteira ganha 19,1% no acumulado deste ano, sendo que fez 26,6% somente em março.

Depois da alta recente, a Guepardo também já se desfez de parte das posições, caso de Duratex. Magalhães, entretanto, segue vendo oportunidades. Além de Randon, que continua a comprar, ele cita

BRF, de alimentos, JSL, de logística, e Gerdau, de siderurgia. Há um ponto em comum entre elas, diz Magalhães: são líderes de mercado. Esse tipo de companhia costuma sobreviver à crise, afirma, e, quando o mercado volta, está com uma fatia maior do bolo, já que outras perdem-se pelo caminho.

Magalhães vê uma diferença entre a crise de 2008, com origem no exterior, e a atual, em que o Brasil tem problemas próprios. A convicção de preços muito baixos em relação ao valor das companhias, entretanto, tem feito com que vá às compras. "A bolsa está precificando que a confiança dos mercados nunca mais vai voltar, que ninguém mais vai investir no Brasil, que teremos recessão para o resto da vida. Essa é a hora em que você pode comprar coisas excelentes de que sonha ser sócio", afirma o gestor, também com menos de 5% do patrimônio do fundo em caixa. Nos últimos anos, esse patamar chegou a 17%.

Outro perfil na lista de fundos de recuperação é o de setoriais. O bom desempenho das carteiras que compram Vale e siderúrgicas em viradas passadas têm a ver com o contexto do momento, segundo Jorge Ricca, gerente-executivo de fundos de ações da BB DTVM. Não necessariamente esse, mas outros fundos setoriais podem, segundo ele, ser usados em momentos como esse para montar posições concentradas em determinadas teses. Para ele, caso haja um rali adicional da bolsa, um fundo setorial da grade da gestora que pode capturar o movimento daqui para a frente é o dedicado ao segmento financeiro. Para quem tem uma ótica de longo prazo, Ricca acredita ainda que uma boa opção é o fundo setorial de infraestrutura.

Os fundos focados em empresas que são boas pagadoras de dividendos são também recorrentes na lista da Luz. É o caso de carteiras da Votorantim Asset Management (VAM), do Safra, da Skopos e do HSBC. Elas acabam se destacando por investir em empresas mais maduras, que não exigem muitos investimentos e se diferenciam neste momento por ter dinheiro em caixa, diz Sandra Petrovsky, superintendente de investimentos da gestora do Votorantim. O fundo de dividendos da casa acumula 27,75% no ano.

Assim como os demais gestores, Sandra acha que há folêgo para mais alta na bolsa e tem ampliado a posição em ações ligadas a consumo. Aos investidores que questionam se há motivos concretos para esses papéis ganharem valor, ela lembra que esperar por eles pode ser chegar atrasado. "Temos que lembrar que a bolsa vive de expectativas. Quando tiver o fato, a bolsa já foi", afirma.