

O QUE VOCÊ LÊ NO RANKING DOS FUNDOS

A S&P recorre a avaliações quantitativas e qualitativas para escolher os melhores fundos de investimento

Em parceria com a Standard & Poor's, S&P, a maior agência de classificação de risco do mundo, ValorInveste publica nesta edição, como o faz a cada número, a lista atualizada dos melhores fundos de investimento do mercado. O novo Star Ranking foi elaborado com base na data de 29 de dezembro de 2006 e apresenta um total de 618 fundos, divididos em três blocos: Renda Fixa, composto de seis categorias; Multimercados, de duas; e Renda Variável, de três. Para figurar nessa exclusiva lista de melhores, é necessário que os fundos tenham merecido pelo menos uma estrela (o máximo é cinco) na análise feita pela agência.

A metodologia usada na escolha dos melhores fundos de investimento obedeceu aos critérios explicados a seguir.

O STAR RANKING

Os fundos de investimento apresentados no Standard & Poor's Star Ranking representam o melhor da indústria: são os que passaram pelo crivo da S&P, tornando-se merecedores de uma a cinco estrelas por seu desempenho. O Star Ranking desta divisão é dividido em três grandes categorias, ou grupos. O primeiro grupo, com seis subcategorias e 341 fundos classificados, é denominado de Renda Fixa, principalmente por conta do referencial (benchmark) utilizado, o CDI, certificado de depósito interfinanceiro. O segundo, agora unificado numa só subcategoria, Alocação Mista Flexível, com 161 fundos, é o dos Multimercados, aplicações que se distinguem por abarcar diversos tipos de ativo. Por fim, o terceiro grupo é constituído dos fundos de Renda Variável, ou seja, de ações, com 116 classificados em três subcategorias. Para todos eles adotou-se a seguinte forma padronizada de apresentação:

1. É o nome dado a cada uma das dez subcategorias em que foram divididos os 618 fundos classificados na edição. Os fundos foram agrupados nessas subcategorias de acordo com a política de investimentos adotada, indo de moderados a agressivos.
2. Dentro de cada subcategoria, os fundos são apresentados em ordem alfabética. Os nomes que aparecem nas tabelas são os mesmos registrados na Associação Nacional dos Bancos de Investimento, Anbid, e encontrados diariamente nos jornais. No entanto, de acordo com os critérios adotados pela S&P, um fundo pode ser enquadrado em subcategoria diversa da utilizada pela Anbid. Ao final dos nomes de fundos, quando houver a indicação de número 1 ela significa que esse fundo estava fechado à captação de recursos junto ao público no momento da pesquisa.
3. O gestor é o encarregado da gestão da carteira, na instituição financeira que responde pelo fundo perante os órgãos reguladores e a Justiça. Em alguns casos, gestor e instituição financeira administradora constituem uma única figura. Em outros, que são a maioria, o gestor contrata de terceiros o serviço de administração. Em geral, portanto, um fundo tem três pontas: o gestor (responsável pela gestão dos ativos), o custodiante (que liquida financeiramente as operações feitas pelo gestor) e o administrador (que fiscaliza e garante a adequação do fundo às regras). Ao final dos nomes de gestores, quando houver a indicação de número 2 ela significa que esse gestor mereceu a melhor nota da S&P no quesito AMP (asset management practices, ou certificação qualitativa do gestor), igual a 1. Nesse quesito, adota-se a ordem

inversa: as notas variam de 1 (muito forte) a 5 (fraca). Como a avaliação precisa ser contratada, diversas empresas que figuram nas listagens não possuem a certificação AMP. Há também empresas clientes da S&P que não autorizam a publicação da nota recebida, o que reduz ainda mais a amostragem.

4. Nesta coluna encontra-se a nota geral dada pela S&P aos fundos. A cotação varia de uma a cinco estrelas.

5. É o valor do patrimônio líquido dos fundos, em milhões de reais, na data-base escolhida para a análise (nesta edição, 29 de dezembro de 2006).

6. A taxa de administração, em porcentagem, é cobrada sobre o patrimônio total acumulado no fundo. Embora seja expressa de forma anual, uma fração dela é descontada a cada dia. Ao final das taxas mencionadas, quando houver a indicação *(asterisco) ela significa que o fundo cobra também uma taxa de performance. Esta remuneração adicional, quase sempre, incide sobre os ganhos excedentes aos do benchmark adotado.

7. Os fundos costumam fixar um valor mínimo para a aplicação inicial. Nas tabelas publicadas pela revista esse valor está expresso em unidades de reais. Fundos do segmento private dos bancos, às vezes, abrem mão da aplicação mínima inicial, levando em conta que seus clientes já têm elevadas somas depositadas no banco.

8. Esta coluna, depois dividida em duas, permite avaliar a rentabilidade acumulada pelos fundos em 12 meses e 36 meses. Os retornos apresentados são nominais, ou seja, não levam em conta o efeito da inflação nos períodos.

OS MELHORES FUNDOS DE RENDA FIXA								
RENDA FIXA 1		4	5	6	7	8		
Fundo 2	Gestor 3	S&P Star Ranking	Patrim. líquido em 29/12/2006 (R\$ milhões)	Taxa de adm. (em %)	Aplicação mínima inicial (em R\$)	Retorno - em %	12 meses	36 meses

Levantamento exclusivo - O Standard & Poor's Star Ranking é feito com exclusividade no Brasil para a revista ValorInveste. O objetivo do trabalho é o de destacar os melhores por desempenho entre os fundos de investimento voltados para investidores individuais.

Para a primeira edição da revista, publicada em dezembro de 2002, a S&P estabeleceu níveis de corte para taxas de administração e valores da aplicação mínima inicial, obtendo assim a amostra a ser analisada. Já na edição seguinte, os próprios gestores passaram a informar os fundos que estavam abertos para investidores pessoas físicas, possibilitando assim uma seleção mais criteriosa. "O estudo passou a refletir melhor o interesse do público-alvo", diz Sergio Garibian, diretor da área de fundos da S&P no Brasil e coordenador do ranking.

Para participar da amostra os fundos precisaram atender ainda a outros requisitos, como os de existir há pelo menos três anos e estar aberto à captação de recursos. Fundos temporariamente fechados passaram depois a ser admitidos na amostra, mas os de pequeno patrimônio, não. Para a presente edição, a S&P calculou

o patrimônio líquido médio de cada fundo nos seis meses terminados em 29 de setembro de 2006 e deixou de fora os 25% que registraram os menores valores em cada categoria.

O levantamento exigiu, de novo, uma intensa troca de informações com as empresas gestoras. Conseguiu-se, assim, que os próprios gestores enquadrassem seus fundos em cada uma das onze categorias desta edição (veja o quadro), definidas pela S&P em conjunto com a revista. À equipe da S&P coube verificar se os fundos informados tinham comportamento coerente com o dos outros da mesma categoria. Os que revelaram desvios foram excluídos.

Feita a seleção, passou-se à avaliação propriamente dita. Os critérios adotados pela agência americana para elaborar o Standard & Poor's Star Ranking são universais e valem para os 64 países onde a classificação é utilizada. A consistência foi, mais uma vez, o conceito-chave para os fundos que conquistaram a cotação máxima de cinco estrelas, concedida pela agência. Receberam tal nota apenas aqueles que provaram que o controle de risco e a rentabilidade eram características recorrentes em seu histórico, e não ocasionais.

O período de análise utilizado pela S&P para esta edição foi, para a grande maioria dos casos, o dos 36 meses terminados em 29 de setembro de 2006, divididos em três períodos de doze meses. Para cada um deles, a agência elaborou um ranking de retorno ajustado pelo risco. A colocação dos fundos em cada um desses rankings valeu uma nota. Na contagem geral, saíram na frente os fundos que conseguiram, com maior frequência, manter uma boa relação de risco e retorno.

O passo seguinte foi avaliar a consistência da rentabilidade dos fundos. Os que mereceram a cotação máxima de cinco estrelas nesta edição apresentaram ganhos superiores ao do seu benchmark em cada um dos três períodos anuais analisados, ou, no caso isolado dos fundos da categoria Renda Fixa Curto Prazo, em cada um dos três quadrimestres analisados. Isso quer dizer que, se um fundo acumulou ótimo rendimento no total dos 36 meses, mas não conseguiu superar o referencial estabelecido para a sua categoria em qualquer um dos períodos de doze meses – ou no total dos 12 meses e em qualquer um dos três quadrimestres, no caso da categoria Renda Fixa Curto Prazo, perdeu a chance de tirar a nota máxima.

Para o Brasil, a S&P estabeleceu parâmetros com a preocupação de respeitar as características do mercado local. Para fundos de ações, ou seja, de Renda Variável, adotou como referencial o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo, o Ibovespa. Para as categorias de Renda Fixa, definiu-se pela taxa do CDI, o certificado de depósito interfinanceiro.

OS CRITÉRIOS ADOTADOS PARA ELABORAR O RANKING SÃO IGUAIS EM 64 PAÍSES, INCLUINDO O BRASIL

O emprego dessa taxa como benchmark foi estendido, a partir da segunda edição, às categorias de Derivativos e de Alocação Mista Flexível (inicialmente, o referencial adotado para essas categorias foi um índice composto em 70% pela taxa do CDI e em 30% pelo Ibovespa). Já para os fundos Cambiais a S&P escolheu como parâmetro a média das taxas do câmbio comercial calculada pelo Banco Central, a Ptax. Em todos os casos, a taxa de administração média cobrada na categoria foi

deduzida do benchmark. Ou seja, foi considerado o benchmark líquido, livre da taxa de administração.

Os fundos cinco estrelas tiveram ainda de superar a rentabilidade do ativo considerado como risk free (livre de risco) pela Standard & Poor's, num período de 36 meses, ou de 12 no caso da categoria Renda Fixa Curto Prazo. Esse ativo, no caso brasileiro, é a caderneta de poupança. Os fundos que receberam quatro estrelas passaram no teste da relação risco e retorno e também conseguiram superar o rendimento da caderneta de poupança, mas não ganharam do benchmark. Já os de três estrelas situaram-se na média da indústria. Apesar de mostrarem certa consistência, não conseguiram bater o rendimento da caderneta de poupança.

Nas tabelas, o investidor encontrará outra ferramenta da S&P publicada com exclusividade aqui. Trata-se da nota dada pela agência às empresas de gestão de fundos. Os números de 1 a 5 da certificação AMP, de Asset Management Practices (vale insistir que, neste caso, quanto menor o número, melhor), traduzem uma avaliação dada pela agência segundo parâmetros internacionais. As notas são concedidas depois de visitas às empresas, entrevistas com seus executivos e exame dos processos de decisão. Nesta edição mencionam-se apenas as empresas ganhadoras da nota máxima, igual a 1, colocando-se ao lado do nome a chamada de número 2 para o rodapé das tabelas.

A S&P avalia qualitativamente cerca de 50 empresas de gestão brasileiras, mediante a contratação desse serviço. Somente um grupo reduzido de fundos tem, portanto, essa avaliação publicada nas tabelas. O total nem chega a 50 porque algumas empresas contratantes da S&P não autorizam a publicação da nota AMP recebida da agência.

O QUE SÃO AS DEZ SUBCATEGORIAS DA PESQUISA

Características básicas dos fundos classificados e analisados pela S&P no Star Ranking

Renda Fixa – Buscam retorno aplicando em ativos de renda fixa (sendo aceitos títulos sintetizados do mercado de derivativos), com estratégias que impliquem risco de índices de preços. Excluem as estratégias que incorram em risco de moeda estrangeira ou de renda variável (ações e outros ativos do gênero). Procuram manter, no mínimo, 80% da carteira em títulos públicos federais ou ativos com baixo risco de crédito. Não admitem alavancagem.

Renda Fixa Referenciados – Os fundos DI procuram investir, no mínimo, 95% do valor da carteira em títulos ou operações que busquem acompanhar as variações do CDI ou da taxa Selic. Já os outros referenciados utilizam um parâmetro de referência que não é o CDI nem a Selic.

Renda Fixa Curto Prazo – Investem em títulos indexados aos CDI/Selic ou em papéis pré-fixados de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central, com prazo máximo de 375 dias e médio da carteira de no máximo 60 dias. Adicionalmente, mantêm obrigatoriamente aplicação e resgate automáticos.

Renda Fixa Alto Rendimento – Buscam retorno aplicando em ativos de renda fixa de qualquer espectro de risco de crédito (sendo aceitos títulos sintetizados do mercado de derivativos), com estratégias que impliquem risco de índices de preços. Excluem, porém, estratégias que impliquem risco de moeda estrangeira ou de renda variável (ações e outros ativos do gênero). Os fundos do tipo renda fixa crédito não admitem alavancagem. Já os do tipo renda fixa com alavancagem, como o nome diz, podem operar alavancando o patrimônio.

Renda Fixa Flex – Investem no exterior, preponderantemente em títulos representativos da dívida externa do país, de responsabilidade da União.

Renda Fixa Cambial – Aplicam pelo menos 80% da carteira em ativos de qualquer espectro de risco de crédito relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao dólar, ao euro ou a outras moedas estrangeiras (os que operam no conceito de cesta podem ter ativos ligados também ao dólar ou ao euro). O saldo remanescente em conta é aplicado apenas em títulos e operações

de renda fixa pré ou pós-fixadas, e referenciados ao CDI ou à taxa Selic. Os fundos podem operar com ou sem alavancagem, devendo explicitar esse detalhe aos investidores.

Alocação Mista Flexível – Podem investir sem limites em qualquer classe de ativo e em qualquer mercado, inclusive o de ações. Nesta subcategoria estão incluídos os seguintes tipos de fundos: a) balanceados – buscam retorno de longo prazo, por meio da diversificação e de deslocamentos táticos entre as classes de ativos. Não admitem alavancagem; b) sem RV – o retorno é buscado com diversos ativos, menos ações e outros títulos de renda variável. Não admitem alavancagem; c) com RV – trabalham com diversos ativos, inclusive ações e outros títulos de renda variável. Também não admitem alavancagem; d) sem RV com alavancagem – iguais aos do item 'b', mas com alavancagem; e) com RV com alavancagem – idem em relação ao item 'c'; f) capital protegido – buscam retorno em mercados de risco, mas procurando proteger total ou parcialmente o principal investido; e g) long and short, renda variável – operam com ativos e derivativos de renda variável, montando posições compradas e vendidas. O retorno provém, predominantemente, da diferença entre essas posições. Os recursos remanescentes em caixa são aplicados como num fundo DI. Admitem alavancagem. NR. – Nesta edição os fundos de Derivativos, presentes até o ranking anterior, foram incluídos nesta subcategoria.

Ações Referenciados – Têm por objetivo acompanhar ou o comportamento do Ibovespa (são por isso chamados de Ibovespa indexado), ou o comportamento do IBX ou do IBX 50 (chamados de IBX indexado). Não admitem alavancagem.

Ações Ativos – Os do tipo Ibovespa ativo, assim como os do tipo IBX ativo, procuram explicitamente superar o comportamento dos índices usados como referência. Ambos não admitem alavancagem. Já os dos tipos Ibovespa ativo e IBX ativo com alavancagem admitem essas operações.

Ações Diferenciados – Os fundos de ações setoriais de telecomunicações, de energia e de outros investem em papéis de empresas desses ramos procurando obter retorno superior à média, e não admitem alavancagem. No segmento 'outros' existem, contudo, fundos que podem operar com alavancagem.