

W Warren
Insights

Por Alocação Warren
Dezembro | 2023

Multimercados

E o papel dos fundos nas Carteiras Warren

O que são?

São fundos de investimento com mandatos flexíveis para investir em diferentes mercados como juros, moedas, ações, crédito e commodities.

Quais são as estratégias mais usuais?

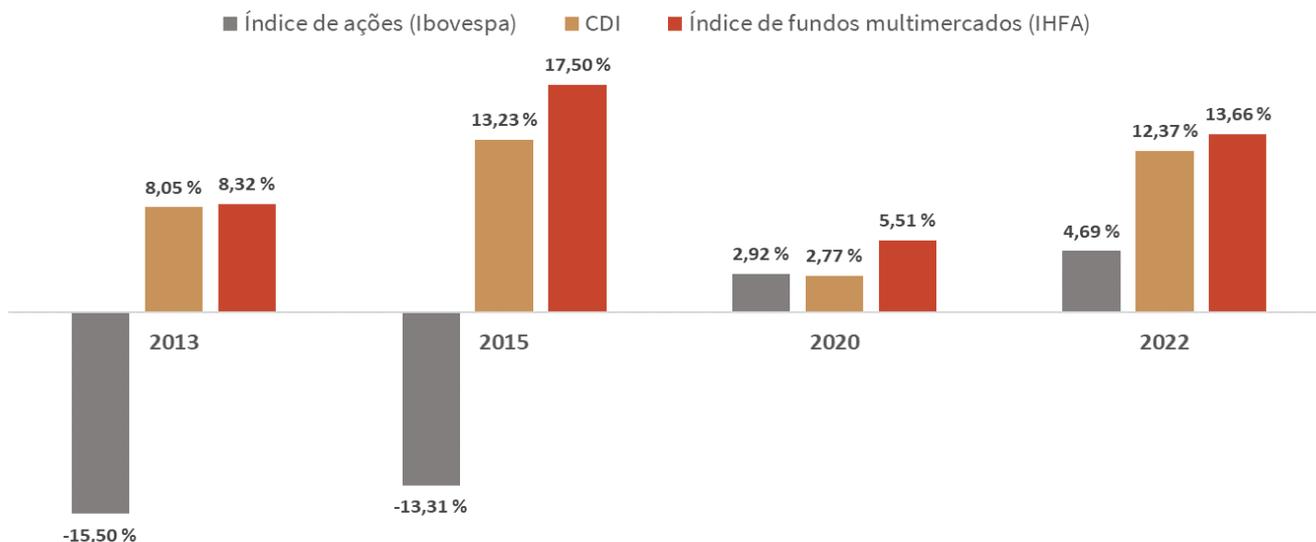
- a) Global Macro: São estratégias que utilizam análises econômicas como geração de ideias de investimentos. Podem se distinguir em relação à especialização geográfica, ao prazo de investimento das ideias e ao processo de tomada de decisão (centralizada ou não).
- b) Quantitativo: São estratégias que utilizam modelos estatísticos para execução das ideias de investimento. Algumas dessas estratégias buscam captar tendências, outras reversões à médias, entre outros tipos de modelos.
- c) Long and Short: São estratégias que buscam extrair rentabilidade da compra e venda de ações com pesos semelhantes nos dois lados, diminuindo assim a exposição ao direcional de mercado.
- d) Multiestratégia: São fundos que englobam as mais diversas estratégias, como as mencionadas acima.

Qual o papel dos fundos multimercados nas Carteiras Warren?

A flexibilidade de mandato dos fundos multimercados (exemplo: permissão para vender ações ou apostar na alta dos juros) possibilita que os mesmos entreguem retornos positivos mesmo em ambientes desafiadores, adicionando diversificação às Carteiras Warren. Isso ocorreu em 2015, 2021 e 2022, como pode ser observado no gráfico exposto na página seguinte.

Vale reforçar, no entanto, que a possibilidade de materialização desse cenário não é uma garantia, dependendo muito da visão dos gestores ou dos modelos no momento. Se os gestores e os modelos estiverem investidos em ativos que se beneficiem de um cenário positivo e algum risco se materializar, é razoável esperar que as rentabilidades desses fundos sigam a mesma direção negativa das classes tradicionais como ações e, eventualmente, crédito privado. O componente diversificador dos fundos multimercados advém da possibilidade de performar positivamente em ambientes desafiadores, se a visão do modelo ou do gestor estiver correta. Não é razoável esperarmos uma taxa de acerto de 100%, mas sim uma frequência maior de acertos, erros pequenos e melhorias contínuas nos processos a partir desses erros.

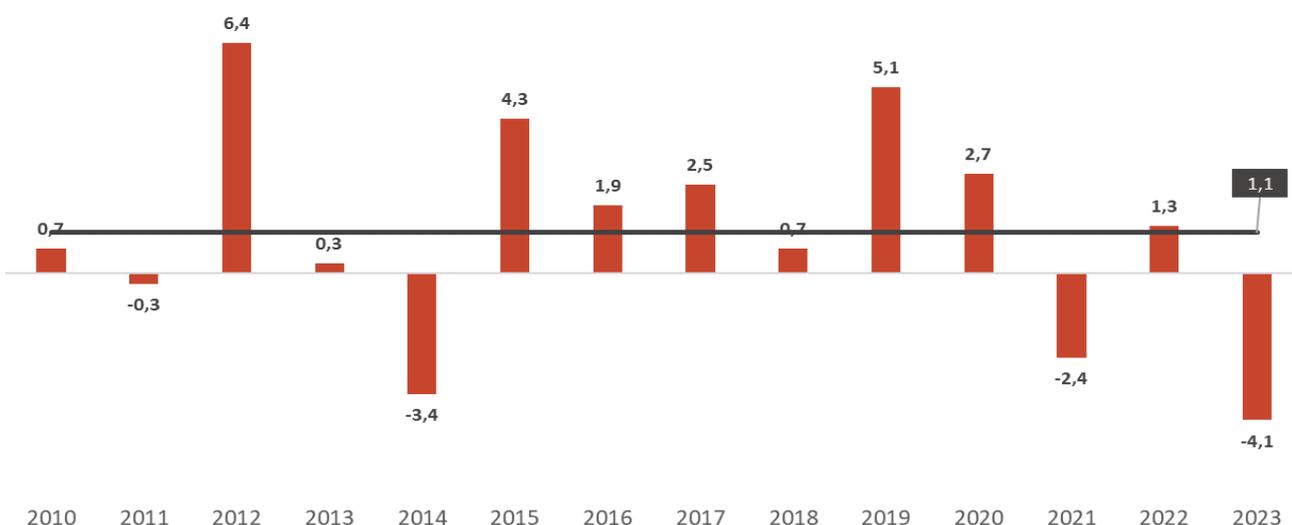
Rentabilidade anual



Qual é comportamento esperado para os fundos multimercados ?

Quando consideramos o período de 2010 até hoje, o índice de fundos multimercados da Anbima (IHFA) apresentou retorno médio de CDI + 1.1% a.a. No entanto, em função da volatilidade¹ natural da classe, é razoável esperar variações em janelas de tempo mais curtas, podendo auferir inclusive retornos abaixo do CDI como em 2011, 2014, 2021 e 2023. Outro ponto importante é que a grande oferta de fundos possibilita retorno adicional interessante em relação ao IHFA, caso seja feita uma boa diligência. Por fim, em função da volatilidade e risco, a classe somente faz sentido para objetivos financeiros com prazo de investimento superior a 2-3 anos.

Índice de fundos multimercados (IHFA)
Retorno histórico efetivo CDI+



¹ volatilidade: considerando a média de retorno histórica ou esperada da carteira de fundos multimercados, a volatilidade informa o quanto podemos esperar de variação em relação à média em cada ano. Em outras palavras, quanto maior a volatilidade, mais incerto é o retorno esperado no curto prazo e maior deve ser o prazo mínimo de investimento da carteira.

O que são os fundos Warren Multigestores Multimercado?

Tanto o Warren Multigestores Multimercado quanto o Warren Multigestores Multimercado Plus são produtos que investem em fundos multimercados selecionados pelo nosso time de alocação. Nosso time seleciona as melhores gestoras e estratégias que, juntos, mais agregam valor às Carteiras Warren. Na tabela abaixo, é possível verificar a diferença de mandato entre os dois fundos consolidadores:

	Warren Multigestores Multimercado	Warren Multigestores Multimercado Plus
Público alvo	Geral	Qualificado
Nº fundos investidos	8	8
Retorno esperado (ao ano %)	CDI + 2.0-2.5	CDI + 3.5-4.0
Volatilidade esperada (%)	2.5 - 5.0	5.0 – 7.5

Quais são as estratégias selecionadas pelos fundos Warren Multigestores Multimercado e Warren Multigestores Multimercado Plus?

Atualmente, 70% da exposição está alocada em fundos multimercados Global Macro. Apesar de ser um percentual elevado, os fundos Global Macro possuem diferentes especialidades de gestão e de atuação geográfica. Ainda assim, o desafio para 2024 é continuar buscando maior diversificação, aumentando o percentual das demais estratégias. Atualmente, a oferta no Brasil de fundos quantitativos, long and short e multiestratégia é limitada, o que torna nosso universo de fundos elegíveis para diligência ainda menor.

Produto	Exposição (%)
Global Macro	70
Quantitativo	10
Long and Short	10
Multiestratégia	10

Quais são os produtos selecionados pelos fundos Warren Multigestores Multimercado e Warren Multigestores Multimercado Plus?

Multimercado	Multimercado Plus	Exposição (%)
SPX Nimitz	SPX Raptor	15 - 10
Vista Hedge	Vista Multiestratégia	10
Mar Absoluto	Mar Absoluto	10
Ace Capital	Ace Capital W	15
Vinland Macro	Vinland Macro Plus	15
Absolute Vertex	Kapitalo Zeta	15
SPX Hornet Equity Hedge	SPX Hornet Equity Hedge	5 -10
Giant Zarathustra	Giant Zarathustra	10

Por que investimos via Warren Multigestores Multimercado nas Carteiras Warren ?

- Eficiência tributária:** Se for necessário fazer algum rebalanceamento entre os fundos multimercados investidos, os clientes não pagarão imposto na estrutura atual. Caso o investimento fosse feito diretamente nos fundos multimercados selecionados ao invés de via o consolidador Warren Multigestores, qualquer movimentação de resgate implicaria em pagamento de imposto e, conseqüentemente, ineficiência tributária nas carteiras administradas.
- Eficiência operacional:** Na estrutural atual, qualquer movimentação é implementada automaticamente e imediatamente em todas as Carteiras Warren.
- Acesso exclusivo a determinadas estratégias:** Muitas gestoras limitam a distribuição de seus produtos e priorizam determinados cotistas como clientes institucionais, family office, fundo de fundos, entre outros. Como o Warren Multigestores é um fundo de fundos, isso nos possibilita acessar estratégias que não estariam disponíveis em outra estrutura, aumentando a diversificação de nossa carteira de fundos multimercados. Alguns dos fundos investidos com essas características são: SPX Raptor, Vista Multiestratégia, SPX Hornet e Ace Capital W.

warren

Investimentos