

# Fram Capital faz sua estréia com fundo multimercado

Gestora formada por um grupo de ex-executivos do Banco Santander pretende abrir outra carteira de menor volatilidade até junho. Por **Angelo Pavini**, de São Paulo

O segmento de gestores independentes ganha nesta semana um reforço de peso com o início da operação do fundo multimercado Amundsen. A carteira é a primeira da recém-criada Fram Capital — gestora formada por um grupo de veteranas ex-estrelas do Banco Santander — a fazer-se ao mar. Capitaneando o grupo estão Gustavo Murgel e Henry Gonzalez, que comandaram as operações de tesouraria e gestão de recursos do Santander praticamente desde sua instalação no Brasil, de 1991 — quando a agência aberta aqui em reciprocidade a uma do Banespa aberta na Espanha tornou-se um banco de investimentos — até 2006, quando saíram para carreira solo.

Ambos acompanharam o processo de construção do terceiro maior banco privado do Brasil, observando de perto todas as crises internacionais dos últimos 17 anos e seus impactos no mercado brasileiro. Gonzalez, que trabalhou ainda no grupo que criou a BM&F e foi responsável pelo início do processo de análise de compra do Banespa, resume bem

a importância da bagagem: "Como confiar em um gestor que não passou por pelo menos uma crise internacional na vida?"

O primeiro fundo da casa é uma homenagem ao explorador norueguês Roald Amundsen, primeiro homem a chegar ao Pólo Norte. O próprio nome da gestora, Fram (avante, em norueguês), é uma referência ao navio do aventureiro. Gonzalez e Murgel compararam o projeto de gestão ao longo planejamento de viagem adotado pelo explorador. "Primeiro estamos montando uma estrutura sólida para a operação, com equipe, controles de risco, sistemas, sem pressa, para somente depois começarmos a lançar as carteiras", diz Murgel.

Trata-se do primeiro passo do projeto ambicioso da casa, que inclui ainda fundos de "private equity" ou de participações, de ações e de previdência. E, até junho, deve ser lançado um outro multimercado, o Nansen, de menor volatilidade. Murgel e Gonzalez apostam no forte crescimento do segmento de independentes, que hoje representa pouco mais de 6% do total de R\$ 1,1 bilhão investidos em fundos no país. "Se projetarmos em cinco anos um crescimento de 1% ao ano para o setor em geral, teremos R\$ 2 trilhões, sendo que os independentes poderão representar um pouco mais disso, talvez 10% do total, o que significaria passar dos atuais R\$ 60 bilhões para R\$ 200 bilhões", diz Murgel.



Henry Gonzalez e Gustavo Murgel, da Fram Capital: sem pressa em lançar fundos e crescer no segmento de gestão

O fundo Amundsen é um multimercado com renda variável e alavancagem e terá volatilidade de 8% ao ano, explica Gonzalez. A aplicação inicial será de R\$ 100 mil, para investidores qualificados, com carência de 30 dias para resgate e taxa de administração de 2% ao ano mais 20% do que exceder a variação do CDI.

Gonzalez define o estilo de gestão da Fram como "renascentista". "Pensamos a gestão a partir dos temas gerais, para entender depois os temas dominantes no dia-a-dia", diz ele. Isso significa também menos posições dogmáticas e mais observação. "Vamos buscar sempre o valor potencial (value) por trás do investimento, mas nem por isso deixaremos de atuar de acordo com a conjuntura, o momentum", diz. Isso significa conciliar a busca de oportunidades com a proteção para os momentos em que o mercado não dá importância ao valor dos ativos, provocando fortes oscilações como as atuais. "Temos uma grande preocupação com a preservação de capital dos investidores, por isso nosso investimento em controles de risco, que é uma área independente na gestora", explica Murgel.

O Amundsen será dividido em quatro estratégias, explica Gonzalez. A primeira, chamada de "carregamento", de retorno sem grandes ganhos de capital. "Por exemplo, tomando dinheiro por um dia e aplicando por dez anos

a taxas maiores", diz. Outra parcela irá para as chamadas posições direcionais. "É onde se ganha mais dinheiro", diz Gonzalez. Nessa estratégia, o gestor tenta antecipar a tendência dos ativos e faz suas apostas, contra ou a favor. "Isso exige separar ruídos das informações gerais e ver para onde o mercado está indo", diz. Ele dá o exemplo de 1998, quando o papel da dívida externa brasileira, o C-Bond, chegou a valer US\$ 0,48 por dólar, voltando pouco depois para mais de US\$ 70,00. Poucos, lembra Gonzalez, aproveitaram essa oportunidade por olharem apenas para o curto prazo. "Nesse ponto, o gestor tem de convencer o investidor que as perdas no curto prazo compensarão os ganhos no futuro por essa assimetria", diz.

A terceira estratégia é chamada de trading, mais típica de tesouraria, por ser de curto prazo. Ela busca as distorções que surgem ao longo do dia nos preços. A quarta estratégia é a arbitragem entre ativos relacionados, onde entram por exemplo as ações e o chamado long/short (compra e venda relacionada).

O segundo fundo terá volatilidade menor, de 3% ao ano, e será mais focado em operações de trading e volatilidade, explica Gonzalez. A administração dos fundos ficará aos cuidados do Bradesco. Já o fundo de previdência está em processo de aprovação na Superintendência de Seguros Privados (Susep) e

será um PGBl com parcela de 20% em ações, afirma Murgel. O fundo terá a parceria da Bradesco Seguros e será destinado a investidores qualificados.

Gonzalez e Murgel admitem que estão entrando no mercado em um momento de mar revolto. Eles reconhecem que a crise nos Estados Unidos é séria, podendo chegar a uma crise bancária, que pode consumir de 5% a 20% do PIB americano. "Se olharmos o histórico das crises bancárias dos últimos 50 anos, as menos graves ficaram nos 5% do PIB, mas as piores, como a do Japão, podem chegar a 20%", alerta Gonzalez.

Ele acredita, porém, que o mercado bancário americano está mais bem ajustado que o japonês estava, por exemplo, o que jogaria o custo para o percentual mais baixo. Mesmo assim, avaliaram os dois executivos, a crise não deve destruir os fundamentos do crescimento da economia mundial, que são a criação de riqueza sem impacto inflacionário, em grande parte por conta da China. "Apesar de toda criação de riqueza dos últimos anos, o custo do trabalho não subiu, por conta da mão-de-obra barata chinesa, e isso segura a inflação", afirma Gonzalez. "E com essa grande liquidez internacional, o preço dos ativos vai subir e o Brasil, que já não está barato, vai se beneficiar do extraordinário 'momentum', dos investidores procurando oportunidades fora dos Estados Unidos", afirma Gonzalez.

ED VIGGIANI/VALOR