

05/03/2020 às 12h19

## Como a Forpus ganhou dinheiro no Joesley e Corona days



### Pedro Arbex e Geraldo Samor

Enquanto na última quarta-feira de cinzas, já eternizada como o ‘Corona Day’, boa parte da Faria Lima assistia de ressaca a derrocada da Bolsa, na Forpus Capital a cota não perdeu o rebolado: o fundo subiu 2,26% no dia.

Subiu.

A Forpus — uma gestora *'top down'* que compra setores da Bolsa com muita proteção — ganhou dinheiro com *puts* de S&P 500 e Nasdaq, posições que vinha carregando há mais de um ano e meio.

Nos últimos dias, mudou de ativo.



Luiz Nunes

“O que estamos comprando agora são *puts* de dólar e de Treasuries, porque está tendo a migração para esses títulos e sempre queremos comprar o seguro que está mais barato,” Luiz Nunes, um dos sócios-fundadores da Forpus, disse ao Brazil Journal.

(<https://www.instagram.com/braziljournal/>)

Apesar de ganhar nas viradas de mercado, a Forpus não vive de eventos. A cartilha da gestora é baseada em três pilares.

O primeiro é a estratégia *'top down'*: a Forpus analisa o cenário político e macroeconômico e seleciona uma cesta de ações que expressam essa visão macro.

O segundo pilar é uma alocação 130/30: a Forpus opera com 130% da carteira em posições compradas e 30% em posições vendidas, o que dá uma exposição líquida de 100%. Neste caso, os *shorts* não são apenas proteção; a gestora quer ganhar nas duas pontas — um *'double alpha'*.

Mas a cereja do bolo é o posicionamento para o chamado *tail risk* [eventos pouco prováveis de acontecer], que permite que ela atravesse (e ganhe dinheiro) nos Corona e Joesley days da vida — uma estratégia usada ocasionalmente por Luis Stuhlberger no Verde, e que permitiu que o fundo mudasse de patamar em vários momentos.

A Forpus tipicamente tem entre 1,5-2% do patrimônio em opções *deep out of the money* (<https://www.investopedia.com/terms/d/deep-out-of-the-money.asp>). “É um dinheiro que você tem que estar disposto a perder, porque a maior parte das vezes essas opções viram pó,” diz Nunes.

A estratégia permitiu, por exemplo, que a gestora perdesse apenas 0,8% no Joesley Day, um dia em que a Bolsa derreteu 10%.

A Forpus foi fundada em 2015 por Nunes, um ex-sócio da Claritas, e por Francisco Giffoni Meirelles e Michel Shirozono, que eram os gestores da antiga Nest. (Quando geria o fundo de fundos da Claritas, Nunes investia na Nest.) Francisco também trabalhou na mesa de operações do Garantia e do Itaú.

Hoje, a Forpus tem R\$ 330 milhões sob gestão em apenas um fundo de ações. Em cinco anos de vida, o fundo teve um retorno acumulado de 388%, frente a 135% do índice Bovespa.

A maior porrada da ainda curta história da gestora foi em março de 2016, quando a Forpus valorizou 72% no mês, frente a uma alta de 17% do Ibovespa.

A posição vencedora foi montada um ano antes.

Era o meio do segundo governo Dilma, e a Forpus montou “a carteira do Brasil que não funciona”, nas palavras de Nunes. “Era uma carteira triste, só com exportadoras, Klabin, Suzano, Embraer...”

“Mas sempre fazemos a pergunta: ‘o que pode dar errado?’ E, naquele caso, o problema para aquela carteira seria se o PT saísse e o Brasil desse certo. Se isso acontecesse, provavelmente as estatais iam se favorecer, principalmente Banco do Brasil e Petrobras.”

A Forpus comprou *calls* dessas estatais.

“Fizemos isso em março de 2015, quando o impeachment da Dilma ainda não era uma hipótese, e fomos rolando essas *calls*,” diz ele. “Em março de 2016, quando teve o vazamento da delação do Delcídio e o impeachment entrou no preço, as estatais explodiram. A ação do BB foi de R\$ 9 para mais de R\$ 21 em três dias.”

Hoje, para apostar numa recuperação da economia, a Forpus está comprada numa cesta

de ações de *utilities*, construção civil, consumo e varejo. Já na ponta short, a gestora acredita que a desaceleração global vai se acentuar e entrar nos preços, o que tende a prejudicar as empresas de commodities.

Apesar da gestora quase sempre comprar setores e não ações individuais, a carteira tem uma alocação privilegiada em JHSF, que hoje é cerca de 10% do patrimônio do fundo.

“Na construção civil, as empresas que vão se beneficiar mais da recuperação da economia são as ‘terrenistas’. E a JHSF tem um *landbank* grande e localizado em volta de produtos famosos, marcas consolidadas como a Fazenda Boa Vista e o Catarina Fashion Outlet. Tem muitas opcionalidades ali.”

**Tags:** Gestores (<https://braziljournal.com/tag/Gestores>)

*Siga o Brazil Journal no Instagram* (<https://www.instagram.com/braziljournal/>) *e assine nossa newsletter aqui embaixo.*

## Brazil Journal

### Newsletter

Receba o Brazil Journal no seu email

 

Certifique-se de que os emails não ficarão retidos no filtro. Cheque a aba 'Promoções' do Gmail ou converse com seu TI.

© 2016 Brazil Journal - Todos os direitos reservados.