

# Brazil Fund ainda não recuperou perdas causadas pelo "caso Nahas"

por Maria Christina Carvalho de São Paulo

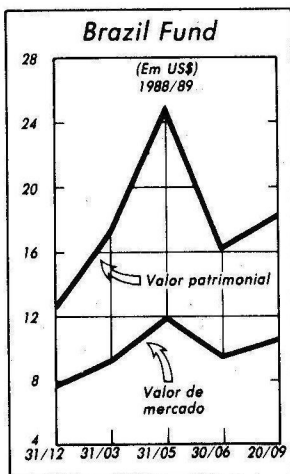
O Brazil Fund, Inc., fundo que lançou ações na Bolsa de Nova York em março do ano passado para captar recursos e investir no mercado de ações brasileiro, ainda não recuperou totalmente as perdas sofridas com o "episódio Nahas".

O valor patrimonial da ação do fundo chegou ao pico de US\$ 25 entre abril e maio, caiu para NCz\$ 16,42 no final de junho e, estava em US\$ 18,35 na quarta-feira passada. O valor total do patrimônio, que chegou a superar ligeiramente US\$ 300 milhões no auge da alta das bolsas brasileiras, recuou para NCz\$ 197,685 milhões no final do primeiro semestre e voltou para NCz\$ 220,952 milhões nesta semana — ainda está portando a cerca de 70% do ponto máximo.

Edmund B. Games Jr., vice-presidente do Brazil Fund e gerente de investimentos da Scudder, Stevens & Clark Inc., administradora do fundo, explicou que as perdas não foram maiores porque de março a maio, foram vendidas algumas posições em Petróbrás, Vale do Rio Doce e Paranapanema, exatamente os papéis mais afetados pela inadimplência de Nahas.

As vendas foram concluídas antes da queda do mercado em junho. Ainda assim, no final do mês, a posição nesses três papéis representava 8,5% do patrimônio total, em comparação com 22,9% do final de abril.

Games explicou que as vendas foram realizadas porque as ações tinham subido bastante, e o fundo resolveu realizar o lucro, acrescentando porém que houve uma parcela de sorte na decisão. Com essa providência, o valor patrimonial do fundo caiu menos do que o índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) entre o dia 9, quando estourou a crise e o final de junho: o valor do fundo foi desvalorizado em 24% em comparação com 47%



Fonte: Smith Barney, Harris Upham & Co. Inc.

do Índice Bovespa, em dólares.

O dinheiro apurado com as vendas foi reinvestido no mercado de ações, na aquisição de papéis de empresas cujos preços foram considerados melhores, entre as quais Cia. Hering, Embraco, Copene, Varig e Sementes Agroceres.

Apesar do "episódio Nahas", o Brazil Fund está com um ganho acumulado no ano, até esta semana, de 42,2% no valor patrimonial, em comparação com a valorização de 25% do Índice Bovespa, acima do dólar. Mais importante do que isso, para o investidor estrangeiro, é comparar esse desempenho com o índice americano Standard & Poors 500, que foi de 25% aproximadamente no mesmo período.

Essa análise leva Michael T. Porter, vice-presidente da divisão de pesquisas da Smith Barney — que participou da visita ao Brasil de seis instituições estrangeiras, coordenada pelo fundo (ver quadro) — a considerar o Brazil Fund um bom investimento.

## DESCONTO

Porter lembra ainda que o preço das ações do Brazil Fund também ganharam o Índice Standard & Poors, ao estar com uma alta de 35,5% no ano, saindo de US\$ 7,90 no final de dezembro para US\$ 10,625 na quarta-feira. "Provavel-

## Empresas melhor que País

por Maria Christina Carvalho de São Paulo

"Nós viemos mostrar que as coisas estão indo melhor para as empresas do que para o País", disse Edmund B. Games Jr., administrador de recursos da Scudder, Steves & Clark, Inc. e vice-presidente do The Brazil Fund Inc., ao explicar por que coordenou uma visita de representantes de seis instituições norte-americanas administradoras de recursos ao Brasil, nesta semana.

As seis instituições administram juntas cerca de US\$ 300 bilhões em recursos de terceiros. Somente uma delas, a Fidelity Management & Research, gerencia cerca de US\$ 100 bilhões e já investe no Brazil Fund, assim como outra visitante, a Wellington Management Co. Também participaram da visita a Drexel Burnham Lambert, Inc., a Smith, Barney & Co., Inc., o Banker Trust — Australia, a First Boston Corp. e a Brazil Capital Associates.

A comitiva visitou a Refripar, Embraco, Weg, Cia. Hering, Estrela, Vidraria Santa Marina, Pirelli, Alpargatas e

Metal Leve, e hoje termina a viagem passando pela Ara-cruz e Docas.

"Somente chegam aos Estados Unidos as piores notícias, a respeito da inflação, dívida externa, meio ambiente, orçamento federal. Mas os negócios vão bem, e era preciso mostrar isso aos investidores em potencial, que estão assim aprendendo mais sobre o País", explicou Games.

O vice-presidente do Brazil Fund admitiu que alguns dos problemas que afetam o País também estão atingindo as empresas. "Mas, com o tempo, os administradores estão aprendendo a sobreviver, a proteger o patrimônio das empresas e a fátia de mercado que detêm. Os efeitos do Plano Verão, por exemplo, não foram tão negativos quanto os do Plano Bresser, que não foram tão prejudiciais quanto os do Plano Cruzado."

Games descartou porém a possibilidade de fazer nova emissão de ações do Brazil Fund, lembrando que os papéis ainda estão sendo negociados com deságio (ver matéria nesta página).

mente continuarão a subir. Mas o investidor do fundo tem de ter em mente sua volatilidade, que é igual à do mercado brasileiro", disse.

Apesar disso tudo, as ações do Brazil Fund sempre foram negociadas na Bolsa de Nova York com desconto, ao contrário da maioria dos outros fundos fechados de países. O desconto médio em um ano é de 38%, de acordo com as pesquisas da Smith Barney, que acompanha 21 fundos de países listados nas bolsas de Nova York e na American Stock Exchange, o mais alto da amostra.

Games acredita que o desconto embute a percepção do investidor americano em relação aos riscos econômicos e políticos que corre ao aplicar no Brasil, da mesma forma que a co-

tação do paralelo reflete isso. Se o valor do fundo for calculado pelo câmbio paralelo, o desconto será bem menor, disse lembrando que, de toda forma, o desconto é menor do que o dos títulos da dívida externa no mercado secundário.

Para Porter, o desconto é mais um atrativo para se investir no fundo pois "no meu julgamento, a cotação está subavaliada e não reflete a qualidade das empresas que compõem a carteira do fundo. A tendência é o preço se ajustar. Investir em outros fundos não está tão barato assim. Os fundos da Espanha, Índia, Coreia e Tailândia estão sendo negociados acima do valor patrimonial. O do México, tem desconto de cerca de 5%. O desconto do Brazil Fund era de 57,9% na quarta-feira".