

Com a crise do México em dezembro de 1994, os investidores brasileiros aprenderam, de vez, que os "fixed income funds" do mercado norte-americano não são exatamente fundos de "renda fixa" – como o nome indica – e que possuem sua dose de risco.

Até a implementação do Plano Real, com o paralelo em alta, as taxas de juros recebidas nas aplicações internacionais não eram tão sensíveis quanto hoje, pois a sensação falsa de riqueza vinha do

**A queda da bolsa em agosto pode ter sido muito importante para o amadurecimento do investidor brasileiro**

ágio do preço do dólar. Com a nova realidade, os juros recebidos passaram a ter peso maior e, por conta das baixas taxas de juros então pagas, a busca por fundos que prometiam rentabilidade melhor foi o caminho de quem conhecia – e de quem não conhecia – o mercado.

E deu no que deu. A crise do México ajudou a empurrar muitos papéis de longo prazo para baixo e as cotas de alguns fundos passaram a ter variação negativa. Portanto, de aplicadores em "renda fixa" passaram a sofrer correções do principal aplicado.

A queda da bolsa de valores em agosto – o Ibovespa perdeu

16,46% num único mês –, se foi ruim (pois os fundamentos da nossa economia não justificavam tal ajuste), pode ter sido muito importante para o amadurecimento do investidor brasileiro. Ela não só mostrou, mais uma vez, que bolsa é atividade de risco elevado para quem tem data marcada para o resgate do seu investimento, bem co-

mo que, no mercado financeiro, não há milagres. Tem, obviamente, um pouco de sorte e competência, mas quem arrisca muito – e ganha muito

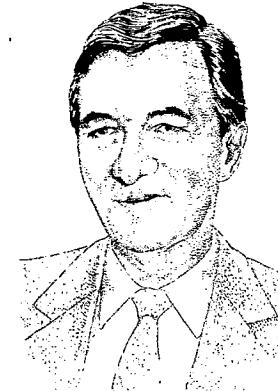
na alta – invariavelmente tem a contrapartida na baixa.

Como bem disse o economista Ney Ottoni Brito em recente projeto para a Anbid: "É hora de o mercado e o investidor amadurecerem. Os cotistas muitas vezes não sabem o risco que estão assumindo em suas aplicações". Acreditamos nós que as lições de agosto – como veremos a seguir – nos ajudarão a buscar esse caminho.

A bem da verdade, fenômeno semelhante aconteceu no mercado

# As lições de agosto

Alcides S. Amaral \*



norte-americano. A indústria de fundos, hoje um gigante superior a US\$ 4 trilhões, cresceu vertiginosamente nos anos 90, com predominância para os fundos de ações – superiores a US\$ 2,1 trilhões – e "fixed risk income", enquanto os "money market funds" – estes, sim, de renda fixa no nosso conceito – perderam posição. Com a volatilidade dos últimos doze meses – tanto lá quanto aqui a bolsa tem sofrido grande solavancos –, os norte-americanos também perceberam que ganhar mais impõe riscos e houve a volta daquele aplicador tradicional para os "money market funds". Embora rendam apenas cerca de 5% ao ano – quando muito –, os 1.297 fundos existentes somam hoje mais de US\$ 1 trilhão, ante US\$ 316 bilhões dos 541 fundos existentes em 1987. Como a indústria de fundos como um todo continua crescendo, a ponto de o Fidelity Megellan – maior

fundo de ações, com US\$ 62,9 bilhões de patrimônio – anunciar o fechamento para novas aplicações para ter condições de administrá-lo adequadamente, o que se nota é a alocação dos recursos de acordo com o perfil do investidor. E esse é o caminho da felicidade.

As lições de agosto nos ensinam que, em primeiro lugar, a própria identificação do perfil de risco do investidor é condição necessária para sono tranquilo. Quem não entende – ou não quer correr – o risco de mercado deve buscar porto mais seguro ou, na pior das hipóteses, arriscar uma pequena parcela da sua poupança, sem data certa para resgate.

Como lição número dois é importante que se saiba exatamente que risco estamos correndo. Quando um fundo DI remunera muito acima do CDI no período, pesquisa adicional deve ser efetuada. Ou o fundo não é propriamente de DI – há algum derivativo envolvido, portanto, ris-

12 SET 1997

co –, ou a carteira possui papéis que pagam mais do que o mercado. Desde que estejamos satisfeitos com as respostas, nada há de errado em arriscar nosso capital.

Da mesma forma, há fundos denominados "hedge" que, na verdade, não protegem nada, bem como fundos que "garantem o principal" que, na verdade, preservam o principal envolvido, isto é, o investidor receberá seus reais de volta, sem remuneração, se o administrador do fundo não conseguir absorver parte

do crescimento da bolsa. A "garantia do capital" depende da carteira do fundo, isto é, papéis de primeira linha, risco melhor. Papéis de segunda linha, risco pior.

Com a queda das taxas de juros – e essa continua sendo a perspectiva para os meses futuros –, houve crescimento acelerado da indústria de fundos de derivativos, com o objetivo de buscar rentabilidade superior aos juros declinantes. É alternativa salutar, em linha com o mercado internacional, que ofere-

**"O mercado acredita – e nós também – que as correções fazem parte da vida e que aprendemos muito mais com a dor"**

ce oportunidades com riscos. Portanto, se um fundo com essas características se valoriza mais do que a média – e como não há milagres no mercado financeiro –, é porque se predispõe a assumir mais posições de risco. Nada errado – mais uma vez –, se o investidor estiver ciente dessa realidade, pois, como aconteceu em agosto, muitos devolveram parte do lucro conseguido nos meses anteriores.

O mercado acredita, e nós também, que as correções fazem parte da vida e que aprendemos muito mais com a dor. E que as lições de agosto nos sirvam para, como investidores, buscar nosso "porto seguro" – quem somos, o que queremos, onde aplicamos, com quem aplicamos, que risco estamos dispostos a correr, quanto queremos ganhar, etc., etc. –, pois, quando vemos trabalhadores retirarem economias da poupança para colocar em fundos de ações, podemos ter certeza de que isso é o mesmo que dirigir alcoolizado... Um dia acabará dando problemas.

\* Vice-presidente do Citibank N.A. e diretor-executivo da Febraban.