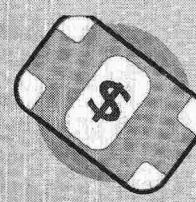
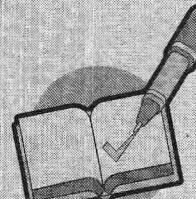


## FIQUE POR DENTRO

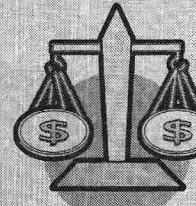
## FUNCIONAMENTO DOS FUNDOS

 Os fundos de investimentos funcionam como uma espécie de condomínio. Ao aplicar dinheiro em um fundo, o investidor, na prática, compra parte de uma cota de recursos que será investida, geralmente por um banco, em algum papel ou ativo que ofereça rendimentos. Por exemplo, quem investe R\$ 1 mil em um fundo cuja cota é de R\$ 10 mil tem direito a 10% do patrimônio do fundo. O rendimento é definido pela variação do patrimônio do fundo. Ou seja, se os R\$ 10 mil foram investidos em ações de uma empresa que se valorizaram 10% ao longo de um mês, o patrimônio do fundo aumentará para R\$ 11 mil. E a pessoa que aplicou R\$ 1 mil poderá sacar R\$ 1.100. Mas se as ações da empresa se desvalorizarem 10%, o patrimônio do fundo cairá para R\$ 9 mil. Quem investiu R\$ 1 mil, terá uma perda de R\$ 100 e só poderá sacar R\$ 900. A mesma fórmula vale para títulos públicos ou qualquer outro ativo em que o dinheiro do fundo foi aplicado.

## MARCAÇÃO A MERCADO

 O Banco Central e a Comissão de Valores Mobiliários anteciparam de setembro para o dia 31 de maio a mudança na contabilização dos valores dos títulos que integram as carteiras dos fundos de investimentos. Com isso, os bancos tiveram de adotar o sistema de marcação a mercado. Ou seja, foram obrigados a contabilizar diariamente o valor dos títulos das carteiras dos fundos pela real cotação do papel no mercado. Pela regra anterior, o valor era registrado pela cotação de compra mais as incorporações diárias dos juros acordados. Muitos bancos já faziam isso, porque a regra do BC e da CVM estava em vigor desde 1995, mas outras instituições decidiram esperar pelo prazo final, previsto anteriormente para 30 de setembro. Assim, alguns fundos que fizeram a atualização das cotas apenas no dia 31 de maio perderam até 4,7% numa só tacada.

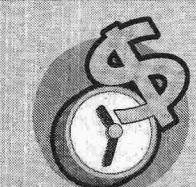
## VALOR DOS TÍTULOS PÚBLICOS

 Os fundos DI, de renda fixa e de previdência foram os mais atingidos pela mudança nas regras promovidas pelo Banco Central e pela CVM, porque grande parte de seus recursos, cerca de 80%, é aplicada em papéis do governo federal — as Letras do Tesouro Nacional (LFTs). A emissão de LFTs é a forma que o governo usa para captar dinheiro no mercado. Os juros pagos pelo governo — a taxa básica é definida pelo Banco Central e está hoje em 18,5% ao ano — garantem a rentabilidade dos fundos. Os fundos, que em alguns casos tiveram quedas de mais de 4% em seu patrimônio, perderam dinheiro pois o valor de qualquer título oscila de acordo com as expectativas que o mercado tem sobre a empresa ou instituição que emitiu o título. Por exemplo, quem tem um título do governo brasileiro de R\$ 100 e acha que o governo não vai pagá-lo, certamente está disposto a vender o papel por R\$ 80 se achar um comprador. Foi isso o que aconteceu com os fundos: o valor das LFTs caiu no mercado, porque, com a proximidade das eleições presidenciais e a ascensão de Lula nas pesquisas de intenção de voto, aumenta a desconfiança em relação ao futuro da política econômica do país. Com a mudança nas regras, os bancos tiveram de ajustar o valor das cotas dos fundos à cotação dos títulos no mercado.

## RISCOS EVIDENTES

 A partir de agora, toda vez que a cotação dos títulos cair, os bancos terão que ajustar o patrimônio dos fundos, e o investidor perderá dinheiro. O contrário também pode ocorrer: se o valor de mercado das LFTs subir, o patrimônio do fundo aumenta e o aplicador ganha dinheiro. Ou seja, os fundos de renda fixa e DI, apesar de serem um dos investimentos mais seguros do mercado, também oferecem risco aos investidores.

## POSSIBILIDADE DE RECUPERAÇÃO

 O investidor que teve perdas com ajuste do valor dos títulos em carteira do fundo à cotação de mercado poderá compensar o prejuízo se permanecer no fundo até o vencimento dos papéis. O prazo de compensação das perdas vai depender, basicamente, do tempo médio dos papéis comprados pelo gestor do fundo. Quanto mais longo o prazo, mais demorada será a recuperação. O investidor deve procurar informações sobre a composição da carteira de seu fundo e sobre os vencimentos dos títulos com o gerente do banco.

## EFEITOS NO LONGO PRAZO

 Analistas dizem que a mudança é positiva porque garante maior segurança para os aplicadores, especialmente para quem investe a longo prazo. Como a regra de marcação a mercado vale para todos, o investidor terá melhores condições de comparar a performance de cada fundo. Analistas aprovam a marcação a mercado, porque isso dá mais transparéncia aos fundos, já que, independentemente das regras contábeis, o preço dos títulos públicos sofre oscilações no giro diário do mercado. Dessa forma, um investidor mais experiente e informado podia aproveitar um aumento dos juros para tirar seu dinheiro de um fundo que não fazia o ajuste diário e comprar outro título no mercado com juros maiores. Ou seja: esse investidor, conhecendo as regras, sabia que o fundo iria render menos por conta do aumento dos juros. Então ele resgatava seu dinheiro de um fundo com base numa cota irreal (cara) e comprava um título com preço real (barato). Quem ficava com o prejuízo que garantiu os ganhos desse investidor? Todos os demais investidores que não saíram do fundo de investimento. Isso porque o gestor era obrigado a vender parte de sua carteira para cobrir o saque do outro aplicador mais informado. Nessa venda, o banco apurava o prejuízo; uma vez que o título valia menos no mercado. E depois esse gestor distribuía o prejuízo para as cotas do fundo. Ou seja: quem saia antes ganhava, e quem ficava, perdia. Por esse motivo, apesar do barulho e do incômodo das perdas, as medidas do BC e da CVM são favoráveis aos investidores.

## ESPECULAÇÃO

Relatório da associação de bancos mostra que correntistas retiraram dinheiro do DI e da renda fixa. Muitos foram para os CDBs e a poupança

## Investidor foge de fundos

Da Redação

Com agências Folha e Estado

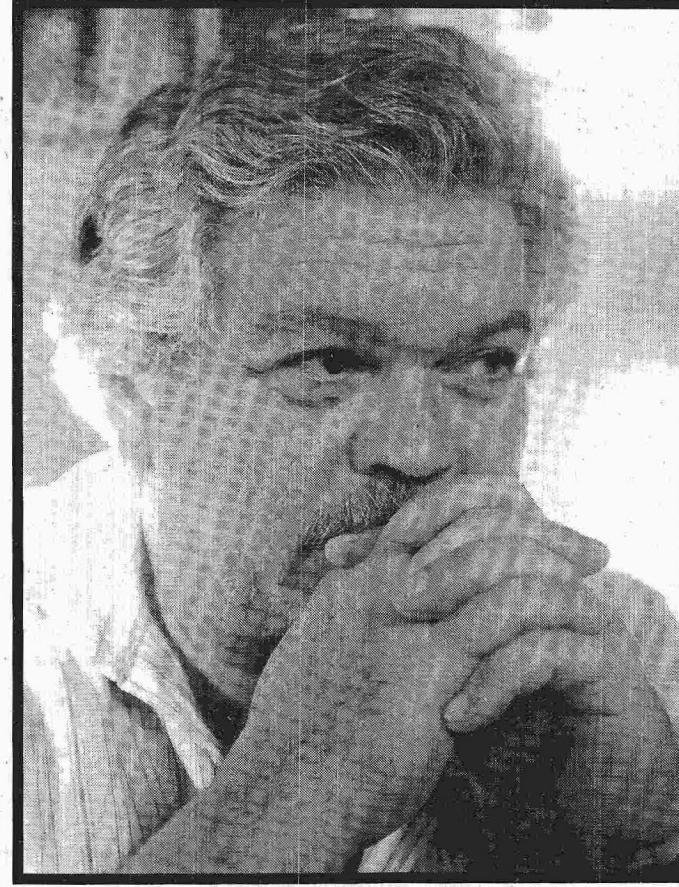
**D**iantes das incertezas do mercado financeiro em relação ao futuro da política econômica, muitos investidores que amargaram perdas nos fundos estão migrando para outros tipos de aplicação. Os fundos DI e de renda fixa tiveram saques de R\$ 2,596 bilhões em maio. Relatório diário da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) mostra que metade desse valor, R\$ 1,183 bilhão, foi sacado no dia 31, dia do prazo final para a instalação da marcação a mercado.

É difícil apontar com certeza para onde está indo o dinheiro desses fundos, mas, de acordo com gestores, são dois os destinos principais: os CDBs (Certificados de Depósito Bancário) e a caderneta de poupança. Os CDBs, diz o diretor de um grande banco nacional, estariam sendo procurados pelo grande investidor. Já a poupança estaria sendo a escolha do pequeno e médio aplicador.

Na segunda-feira, dia 3, conforme dados da Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (Cetip), o mercado de CDBs recebeu injeção de R\$ 1,8 bilhão. Na terça, o volume aplicado foi de R\$ 1,09 bilhão. Ainda não há informações atualizadas sobre como

## ADMINISTRADOR ESTÁ INSEGUR

Ricardo Borba



foi a captação da poupança nos últimos dias, mas só na Caixa Econômica Federal, na segunda e terça-feiras, R\$ 123 milhões foram investidos na ca-

derneta. Esse valor contrariou as previsões da CEF, que estimava saída de R\$ 30 milhões, por ser início de mês. Outro destino apontado por gestores

**I**A história do administrador aposentado Hertz Negrelli Ignácio (foto), 54 anos, é parecida com a de milhares de outros personagens que viram seu dinheiro encolher na semana passada. Em março passado, ele investiu praticamente todas as suas economias em um fundo de renda fixa do Banco do Brasil. Dentro de dois meses, checou o extrato da conta e constatou rendimento de R\$ 1,2 mil. A tacada foi certeira, pensou. Quinze dias depois, a certeza se esvaiu. "Quando tirei o último extrato, havia menos R\$ 700 na conta. Fiquei indignado", conta. "Sou cliente do banco há mais de vinte anos. Merecia ter sido avisado", reclama. O paulistano que vive há duas décadas no Planalto Central se arrepende de não ter investido em dólar. "Nunca tive prejuízo com a moeda americana", diz. E já pensa em retornar às verdinhas. "Vou voltar a investir em dólar. Não sinto mais segurança."

para o dinheiro que está saindo dos fundos é o mercado de dólar. No paralelo, ontem, a moeda americana subiu 1,28% e fechou cotada a R\$ 2,697.