

Denise Pauli Pavarina
Membro do Conselho de Administração do Banco Bradesco
Fev/24

A César o que é de César

É notável a evolução que a indústria de fundos apresentou nos últimos anos. De uma indústria quase "fábrica", de renda fixa e renda variável tradicional, se transformou em poucos anos em uma miríade de produtos com ativos locais e internacionais que permitem grande acesso e diversificação aos investidores brasileiros, sejam eles pessoas físicas qualificadas ou mesmo o varejo.

Mas uma grande mudança vem acontecendo muito recentemente e é dela que quero falar.

Três movimentos seguidos colocam os fundos de volta onde deveriam estar desde sempre.

A primeira foi a instrução CVM 175, que trouxe transparência e entre importantes medidas modernizadoras, dá acesso a investidores de varejo para algumas classes de ativos de forma direta, o que era feito de forma indireta e de certa forma com algum risco.

A segunda, foi a mudança tributária que passou a valer a partir de janeiro de 2024, reduziu substancialmente o papel de veículo patrimonial, de postergação de pagamento de impostos, dentro do arcabouço da reforma tributária.

E o terceiro e mais recente, foi a medida tomada pelo Conselho Monetário Nacional em 01/02/24, de fazer com que instrumentos criados para incentivar os mercados agrícola e imobiliário voltem a servir a sua origem. Leituras muito alargadas do que poderia ser considerado lastro vinham permitindo distorções no mercado a ponto de alguns estudos apontarem que hoje, metade desses títulos emitidos não existiriam se respeitassem a regra original, ou seja, tivessem sido realmente emitidos por empresas "raiz" do setor agro ou do setor imobiliário.

Sem dúvida, houve benefício para outros setores e empresas, que puderam investir a um custo menor e investidores se beneficiaram obtendo um retorno maior.

Mas no longo prazo, essa liberalidade acaba provocando um desequilíbrio em várias áreas.

De um lado, há uma redução na arrecadação fiscal, pela isenção do imposto além do que era projetado.

É possível argumentar que setores foram beneficiados, a economia cresceu, mas indiscutivelmente, há redução de arrecadação.

Provoca ainda um efeito perverso no processo de educação financeira, por que canaliza os investimentos para a trilogia teoricamente impossível e perfeita – baixo risco, alta liquidez e alto rendimento.

Diante dessa situação, é tarefa hercúlea para qualquer gestor de fundo, convencer investidores a tomar riscos de médio e longo prazo.

Previdência, que deveria ser uma componente de todas as carteiras de qualquer investidor, em proporção coerente com o momento de vida, tem uma argumentação de venda para lá de complexa.

E as empresas que precisam captar recursos via ações, acabam atingindo um público mais restrito, que é capaz de suportar a volatilidade de curto prazo, ao contrário daquele que não consegue e não precisa por que tem acesso a papéis excepcionais.

É verdade que vivemos sempre com grandes pêndulos, com tendências que se exacerbam para um lado, depois para o outro até chegar ao centro.

Há lugar para todos os ativos, mas não só para um tipo de ativo.

Portanto, estamos chegando ao momento de entregar a César o que é de César.

A indústria de fundos tem agora uma grande oportunidade de se colocar como a alternativa de investimento que pode proporcionar aos investidores a rentabilidade com maior diversificação, acesso a produtos locais e internacionais e a correta gestão de risco. Com a ajuda dos assessores financeiros, esse é o momento para acelerar a educação dos investidores sobre o risco e o retorno, alocação de ativos e a necessidade de olhar o longo prazo.

Ainda temos desafios na economia pela frente, mas a tendência de queda das taxas de juros parece desenhada e o crescimento virá, requerendo novos investimentos.