



Como o Fundo Verde nos mostra que controle de preços gera escassez?



Fernando Tinoco*
09 de março de 2021 | 11h15



Fernando Tinoco. FOTO: DIVULGAÇÃO



Desde sua criação (jan/1997), o Fundo Verde do renomado gestor Luis Stuhlberger tem uma rentabilidade acumulada de 18.601%, 8 vezes o rendimento do CDI no mesmo período (2.223%).¹ Segundo a Suno Research², esse fundo acertou em diversas crises importantes: i) na Crise da Ásia em 1997, apostou no aumento da taxa básica de juros no Brasil; ii) na maxidesvalorização do Real em 1998 e, depois, ii) na crise de confiança gerada pela eleição do Presidente Lula em 2002. Hoje, administra mais de R\$50 bilhões de ativos.

Em 2014, a gestora chegou a devolver quase R\$5 bilhões aos clientes, por entender que o tamanho de R\$14 bilhões era grande demais frente aos mercados em que ela atuava. Em 2018, a gestora voltou a captar recursos. Na época, houve um excesso de procura e, em menos de dois dias, o fundo atingiu a sua meta de captação e fechou novamente para novos investidores. Agora, na primeira semana de fevereiro de 2021, o fundo foi novamente aberto.

É indubitável o quanto a tecnologia facilitou a aceitação de termos e a transferência de recursos, expandindo o acesso de pessoas a fundos como o Verde. No BTG Pactual e na XP, as reservas para o fundo acabaram no mesmo dia; no Itaú, se esgotaram em apenas 1 minuto e 41 segundos³.

Esse fato nos revela uma máxima que permanece atual: sob um regime de controle de preços, um produto ou serviço ofertado abaixo da demanda, torna-se escasso.

Como essa captação ocorreu no mercado primário, ou seja, o dinheiro levantado é direcionado diretamente ao veículo utilizado pelo gestor, o preço pelo qual o cliente compra o fundo equivale à cota do fundo naquela data. Para facilitar o entendimento, se um fundo emitido há um ano com a cota de R\$1,00 rende 100%, ao fim do período estipulado, o valor da cota será de R\$2,00 (desconsiderando taxas e impostos).

No mercado secundário, em que o investidor negocia diretamente com outro investidor, pode haver ajuste de preço para que a oferta possa se equiparar à demanda. Então, no exemplo acima, um investidor poderia optar por comprar o fundo a R\$2,50, mesmo sabendo que o fundo ainda precisaria render 25% para atingir o seu valor de compra. Uma compra acima do preço do fundo é chamada de prêmio ou ágio.

Da mesma forma, um investidor pode aceitar vender seu fundo abaixo do valor da cota, se precisar do recurso financeiro antes do que o regulamento do fundo permite. Uma venda abaixo do preço do fundo é chamada de desconto ou deságio.

Essa dinâmica já ocorre na indústria com alguns tipos de fundos de investimentos, quando são listados no mercado, como os fundos imobiliários (FIIs), fundos de participações (FIP), e no mercado internacional ainda existem os SPACs (Special Purpose Acquisition Company)⁴.

Fica aqui exemplificado como a ausência de preços gera escassez. Acredito que, para haver um grande mercado secundário de fundos de investimento, deve haver discussão regulatória e operacional, com estudos para entender a demanda para esse mercado.

O ponto aqui é mostrar que preço é informação. Se o preço é manipulado, controlado ou simplesmente não existe, ele desinforma os agentes econômicos.

Quando há forte demanda para determinado produto ou serviço, os preços inicialmente sobem, pois a quantidade existente não é capaz de suprir a demanda. Manter o preço baixo de maneira artificial faz com que os agentes não se mobilizem para produzir mais desse bem ou serviço.

Quando os preços variam livremente, possibilitamos um mercado que mobilize o empreendedor para atender ao excesso de demanda, seja de um produto substituto para aquela necessidade, seja com mais produção do produto em questão.

Portanto, quando há controle de preços, os empreendedores não têm a informação de que se deve produzir mais daquele bem, pois não há lucro suficiente para que novos empreendedores se aventurem em mercados desconhecidos. O resultado disso será sempre o mesmo, a escassez.

***Fernando Tinoco é associado do IFL-SP e atua há 10 anos no mercado financeiro. É bacharel em administração de empresas pela Católica de Santos e possui curso de especialização em Investment Banking pela Saint Paul**