

26/12/2012 - 00:00

## Mais longe das massas

Por **Luciana Seabra**

Há quatro anos eles eram donos de 21,3% dos recursos aplicados em fundos de investimento. Agora, detêm somente 14,6%. A fatia dos investidores comuns encolhe ano a ano na indústria. O bolo cresce, mas o quinhão do varejo é tomado pouco a pouco por agentes de maior porte, como governo, empresas e o cliente private. De novembro de 2008 ao mesmo mês deste ano, o patrimônio dos fundos cresceu 87,1%. A parcela do varejo avançou bem menos. Nos quatro anos, cresceu apenas 28,7%, o que inclui o retorno obtido no período. Os dados são da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

O recuo ocorre principalmente no varejo de baixa renda, cuja participação passou de 12,6% para 6,9% no total aplicado em fundos nos últimos quatro anos. Mas o chamado varejo de alta renda, ou pré-private, também encolhe, de 8,69% para 7,66% no período. A classificação do cliente fica a cargo de cada instituição financeira, mas em geral o investidor passa a integrar o varejo de alta renda quando tem ao menos R\$ 7 mil de renda. Para ser private, é preciso ter capacidade de investimento de pelo menos R\$ 1 milhão.



Participação do varejo no total aplicado em

[/sites/default/files/gn/12/12/arte26inv-101-massas-d1.jpg](http://sites/default/files/gn/12/12/arte26inv-101-massas-d1.jpg)

Da perspectiva do cliente de patrimônio mais robusto, a indústria parece cada vez mais atraente. Enquanto o varejo perdia

espaço nos últimos quatro anos, o governo estendia sua fatia de 6,6% para 9,3%. As empresas passavam de 12,5% para 15,9%, ultrapassando em 2012 o montante aplicado pelo varejo. Em breve, a parcela dos investidores comuns também deve ser ultrapassada pelo private, que avançou de 12,5% para 14,6% no período.

O patrimônio investido pelo varejo em fundos chegou ao fim de novembro a R\$ 323,4 bilhões, somente 1,8% a mais do que no mesmo mês de 2011. Enquanto isso, a tradicional poupança avançava 17%, para um saldo de R\$ 484,9 bilhões em novembro, segundo o Banco Central. Nos últimos quatro anos, avançou 84%. Isso a despeito dos esforços do governo para reduzir o charme da caderneta, ao definir em maio que ela passaria a render 70% da taxa básica de juros, hoje 0,4134% ao mês. "A poupança continua captando porque é simples. Todos os produtos que concorrem com os fundos têm pouca volatilidade e são muito simples. A indústria de fundos tem que simplificar", diz William Eid, coordenador do Centro de Estudos em Finanças da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Aos olhos do investidor não especializado, diferenciar as características de 20 categorias de fundos é só a primeira barreira. Há ainda o peso da taxa de administração, que se tornou mais evidente na medida em que os juros básicos caíam - de 13,75% para 7,25% no período de quatro anos aqui considerado. Em 2012, por

exemplo, um fundo DI com taxa de 1% ou mais deixou de ser alternativa à poupança. No último dado, referente a outubro, a taxa média para o varejo era de 1,25%. "Os bancos relutaram em reduzir as taxas, somente neste ano vimos algum movimento, o que veio tornando os fundos pouco competitivos até em comparação à caderneta", afirma Bolivar Godinho, professor de finanças da Fundação Instituto de Administração (FIA) e da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp). Quando são considerados todos os tipos de clientes, a taxa é bem menor, de 0,85%.

Para além dos fundos DI, não é por falta de retornos atraentes que a indústria afugenta o varejo. Neste ano, por exemplo, a despeito da falta de força do Índice Bovespa, houve gestores que ultrapassaram 50% de rentabilidade. Dentro da renda fixa, os fundos de inflação pagaram em média 19,8% líquidos de taxa. Grande parte dos retornos extraordinários, entretanto, foi obtida por gestores focados em outro público, com ao menos R\$ 500 mil para aplicar, diz Alexandre Espírito Santo, economista-chefe da Way Investimentos e professor do Ibmecc-RJ. "Acho que ainda existe muita restrição com relação ao pequeno e médio investidor", afirma. Prazos maiores para resgate em muitas dessas carteiras, considera, também afastam o investidor acomodado à liquidez diária.

Uma observação que não pode ser deixada de lado, diz a planejadora financeira Leticia Camargo, é que, enquanto reduzia sua participação direta em fundos, o cliente do varejo crescia não só na poupança, mas também na previdência. Como nesse caso é a entidade que reúne os recursos dos participantes e aplica no fundo, os números figuram na categoria institucional. As entidades abertas de previdência complementar, responsáveis pelos planos do tipo PGDL e VGDL, realmente ampliaram sua participação em fundos, de 12,4% para 14,8% entre novembro de 2008 e 2012. Nesse caso, entretanto, os dados da Anbima não permitem discriminar o cliente do varejo do de alta renda.

Para Leticia, a expansão do crédito estimulou gastos em detrimento dos investimentos nos últimos anos. "Com a queda das taxas de juros, quem tinha R\$ 100 mil na poupança e morava de aluguel aproveitou para comprar a casa própria", diz. A indústria de fundos não deixou, entretanto, de fazer sentido para a pessoa física, afirma a planejadora, principalmente para o investidor que não conhece o mercado financeiro, como um advogado ou médico, e prefere deixar o dinheiro com um gestor de recursos profissional. "Faz mais sentido para quem não tem disponibilidade para estudar o balanço da empresa. A probabilidade de a pessoa física errar é muito maior do que a do gestor que faz isso 24 horas", afirma a planejadora.

Algumas iniciativas para tornar a indústria mais atraente ao varejo estão a caminho, segundo o vice-presidente da Anbima, Carlos Massaru Takahashi. "Houve de fato o crescimento de um público mais sofisticado, mas a indústria de fundos ainda tem oportunidades muito grandes no varejo", afirma Takahashi, que também é presidente da BB DTVM. Um código de regulação, com a intenção de consolidar as práticas e tornar mais transparente a indústria, deve, segundo ele, ser lançado ainda no primeiro semestre.

Há também um projeto de redefinição das classes de fundos, para torná-las mais simples. "A gente não deve necessariamente reduzir o número de categorias, mas tornar as nomenclaturas mais claras e transparentes", afirma Takahashi. As mudanças fazem parte das prioridades para 2013, segundo o vice-presidente.