



## **Administração de fundos com principal garantido**

Investidores que desejam participar dos ganhos do mercado de ações, mas sem correr o risco de perder parte do capital, encontram nos fundos com principal garantido uma opção para o seu dinheiro. Nesses fundos, o administrador garante que ao término de um período o investidor terá de volta ou o capital total aplicado ou o capital corrigido por um rendimento que refletirá um percentual da alta do mercado de ações. O rendimento final poderá superar o que o investidor obteria em aplicações de renda fixa.

Nesse fundo, o administrador faz, basicamente, duas operações com os recursos do aplicador. Com uma parte do dinheiro ele compra um título de renda fixa prefixado, como um CDB, e com a outra compra opções de compra do Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa). Se a bolsa cair no período, o investidor vai resgatar a aplicação de renda fixa, que garantiu o capital inicial; se a bolsa subir, vai receber o capital aplicado mais o percentual de alta da bolsa acertado.

Vamos supor um investidor que aplique R\$ 10 mil. O administrador vai, primeiro, definir que parcela da aplicação será destinada ao título de renda fixa prefixado, de modo a garantir que no vencimento do fundo terá pelo menos os R\$ 10 mil aplicados para devolver ao investidor. Para tanto, ele vai observar as taxas de juros de títulos prefixados no mercado pelo prazo do fundo. Se o mercado oferecer juros de 4% pelo período, o administrador terá de aplicar R\$ 9.615,38 para ter ao término do prazo R\$ 10 mil para devolver ao investidor.

A diferença entre R\$ 10 mil e R\$ 9.615,38, ou seja, R\$ 384,62, será empregada na compra de uma opção de compra do Ibovespa.

No próximo passo, o administrador definirá o percentual de alta do Ibovespa a que o investidor terá direito. Isso vai depender da quantia que ele tem em mãos para comprar opções de compra (no exemplo, R\$ 384,62) e do prêmio (preço) da opção no mercado. Vamos supor que o Ibovespa esteja em 10.000 pontos no mercado à vista (e essa deve ser também a pontuação que possibilita o exercício da opção de compra do Ibovespa a ser adquirida) e o prêmio da opção seja de R\$ 909,29. Como o administrador tem R\$ 384,62, e esse valor representa 42,30% do prêmio (R\$ 909,29), o investidor terá direito a receber 42,30% da alta do Ibovespa no período.

Se a bolsa cair 40%, 30%, 20%, 10% ou ficar estável, o investidor não terá ganhos, mas também não terá perdas, porque o título de renda fixa prefixado garantiu seu capital. Se a bolsa subir 10%, para 11.000 pontos, ele terá direito a rendimento de 4,23% (42,30% de 10%), ou seja, R\$ 423,00, e terá o capital elevado para R\$ 10.423,00. Perceba que a quantia já supera R\$ 10.400,00, que é o que o investidor teria se tivesse aplicado os R\$ 10 mil em renda fixa por juro de 4% no período. Se a bolsa subir 40%, para 14.000, o rendimento será de 16,92% (42,30% de 40%), ou R\$ 1.692,00, elevando o capital para R\$ 11.692,00.

Os resultados nesses fundos vão depender de condições específicas do mercado no momento da aplicação: quanto maior o juro, maior será o percentual de alta da bolsa a ser repassado ao investidor, porque menor será o valor destinado ao título prefixado, para garantir o principal ao investidor, e maior será a parcela investida na compra da opção de compra. E, quanto maior a alta da bolsa, maior o rendimento repassado ao investidor. Com juros de 5% no período, preservadas as demais condições do exemplo, o investidor teria direito a 52,37% da alta da bolsa, e não mais a 42,30%, como com os juros de 4%. O contrário também é verdadeiro. Com juro de 1% no período, o percentual de repasse da alta do Ibovespa cairia para 10,89% apenas.

Assim, conclui-se que o cenário ideal para essa aplicação é aquele em que o juro é alto e a bolsa se valoriza. Melhor ainda se o prêmio da opção estiver baixo, o que ocorre em momentos de baixa volatilidade no mercado, porque o percentual de participação do investidor na alta do índice será maior.

Esse é um fundo que no Brasil tem em geral prazo de 63 dias. É preciso que o prazo seja múltiplo de 7, para evitar que os vencimentos ocorram em fins de semana. Outra característica desses fundos no mercado é que eles aceitam depósitos e pagam resgates do capital garantido ou com remuneração adicional apenas no aniversário, a cada 63 dias. Por isso, as instituições mantêm 9 desses fundos (63 dividido por 7), para oferecer uma carteira aberta à captação pelo menos uma vez por semana.

Miguel Russo  
*Gerente de Risco da Sul América Investimentos*