Cuidado! Saiba como **NÃO** escolher seus fundos de investimento

***A tradicional análise da rentabilidade passada é uma armadilha tentadora para investidores iniciantes***

***\*Carlos Heitor Campani, Ph.D.***

“Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura”. Todo investidor, mesmo iniciante, já deve ter lido esta frase ao analisar investimentos. A afirmação é absolutamente verdadeira, mas infelizmente minha impressão é que causa pouco ou nenhum efeito. Aliás, da mesma forma como as frases publicadas em maços de cigarros ressaltando os danos à saúde provocados pelo tabaco ou os dizeres em bebidas alcoólicas que “o consumo excessivo de álcool faz mal à saúde”. Apesar deste texto, por simplicidade, focar na escolha de fundos de investimentos, a análise e os argumentos que desenvolvo permanecem válidos no contexto geral de investimentos.

Infelizmente, nosso cérebro é constantemente treinado para correlacionar boas performances passadas com boas performances futuras. Fazer isso na escolha de investimentos não é de todo errado, muito pelo contrário, o problema é utilizar apenas a rentabilidade para medir performance. Em geral, o fundo que alcançou a mais alta rentabilidade dentre todos de sua classe no período passado estará fadado a receber rios de dinheiro para o próximo período. É muito comum observarmos isso de fato no mercado.

Para muitos investidores principiantes (e outros nem tão iniciantes assim), a rentabilidade passada acaba por ser o indicador mais relevante para a tomada de decisão de investimento. Confesso que já vi muitos investidores experientes usando esse indicador. Afinal, ele é tentador demais! Mas, como tudo altamente sedutor, é igualmente perigoso!

**ESCOLHER INVESTIMENTOS PELO CRITÉRIO DA RENTABILIDADE DO PASSADO RECENTE É, POSSIVELMENTE, A MAIS PERIGOSA DAS ESTRATÉGIAS**

Percebam que não estou dizendo que o fundo de maior rentabilidade em sua classe é um fundo ruim ou mesmo mal gerido – aliás, muito longe disso. Estou apenas chamando a atenção de que o fundo que mais rendeu no período passado não necessariamente adotou uma estratégia alinhada ao seu perfil e pode esconder fatores de risco que você simplesmente não deseja para seus investimentos.

Deixe-me contar uma história real da época em que fiz um curso de estratégias com derivativos. O curso focava na utilização de derivativos para proteger a carteira, não necessariamente anulando a exposição a ganhos. Ao final do curso e para nos estimular, o professor dividiu a turma em duplas e cada uma deveria tomar uma posição (fictícia) diária na bolsa, utilizando os conhecimentos aprendidos no curso. Para nos empolgar, o professor daria uma garrafa de um ótimo whisky 12 anos para a dupla que obtivesse o maior retorno ao final de dez pregões. Pronto! Ali danou-se tudo. Ele acabara de destruir o objetivo do jogo com essa premiação.

Tudo que havíamos aprendido ficou em segundo plano, pois cada dupla queria ser a vencedora e levar para casa uma bela garrafa de whisky (para jovens de 20 e poucos anos isso era o máximo!). As duplas naturalmente não controlavam o risco com derivativos, mas utilizavam estes para catapultar o risco. Naquele jogo, ser o segundo ou o último colocado não mudaria absolutamente nada e a única coisa que importava era obter o maior retorno possível. E, neste tipo de jogo, o risco está ao seu lado (e não contra): se você procurasse estratégias com controle de risco, é improvável que sua dupla obtivesse o maior retorno de todos (dado que eram muitas duplas e todas elas bastante capazes).

O exemplo que vivi acima é muito ilustrativo. Quando existem muitos competidores em um mercado absolutamente competitivo, eficiente e equilibrado como o de fundos de investimento, ser o fundo com maior rentabilidade não é tarefa fácil e dependerá de diversos fatores de risco e da forma como o fundo lida com eles. Se o objetivo de curto prazo for este, a exposição a risco precisará ser muito alta. Permita-me dar aqui um belo exemplo ilustrativo e didático.

Suponha que você participe de uma competição na qual o objetivo é levar 50 ovos por uma ponte que balança muito. Estudos indicam que a chance de se conseguir chegar ao outro lado da ponte sem deixar os ovos caírem é cerca de 80%. Você pode decidir fazer várias viagens, levando qualquer número de ovos por vez, ou mesmo fazer apenas uma viagem com todos os 50 ovos. Se o objetivo do jogo for levar **TODOS** os ovos ao outro lado da ponte, qual seria a sua estratégia? Não tenha nenhuma dúvida: sua estratégia seria fazer apenas uma viagem com todos os ovos e ter 80% de chances de ganhar. Se você fizer em duas viagens, a probabilidade de nenhum ovo se perder passa a ser 80% ao quadrado, ou seja, 64%. Se fizer em 3 viagens, 80% ao cubo (51,2%), e por aí em diante. Entretanto, se o objetivo é chegar ao outro lado com ovos para comer (e não necessariamente com todos os ovos), você vai fazer mais viagens para não arriscar todos os ovos em uma única viagem. Em resumo, a chance de se chegar com 50 ovos ao outro lado é maximizada com uma única viagem, mas ao mesmo tempo essa estratégia maximiza a chance de se **perder todos os 50 ovos**.

O que eu quero dizer com tudo isso é que o retorno passado não deve jamais ser analisado sob perspectiva única, pois pode esconder uma estratégia de risco muito diferente daquela que você deseja para seus investimentos. Assim como os fatores de risco no passado recente podem ter sorrido para determinado fundo, eles podem virar a cara no futuro e você se lascar.

Então estou dizendo que ser o fundo com maior rentabilidade no período passado é algo ruim? Não, claro que não. Mas também não quer dizer que foi um fundo bom, por mais paradoxal que isso possa parecer! Esta informação, por si só, não é suficiente para tomar a decisão se investirei ou não naquele fundo. Se o gestor fez tudo certo, controlou a exposição a risco de acordo com o que se espera daquele fundo e foi o de mais alta rentabilidade em sua classe, ele está de parabéns e fez seu trabalho excepcionalmente (como vejo muitos fazendo, aliás). Mas, eventualmente, um fundo pode figurar nas cabeças como o mais rentável devido a alguma posição de altíssimo risco que deu certo, mas que no próximo período pode dar bastante errado. Esta é a mensagem!

Sendo assim, fique certo de jamais se deixar levar por retornos recentes, é muito pouca informação para uma decisão tão importante quanto a de onde colocar o seu rico dinheiro!

Forte abraço a todos vocês.

***\* Carlos Heitor Campani é PhD em Finanças, Pesquisador da Cátedra Brasilprev em Previdência e da ENS – Escola de Negócios e Seguros, Diretor Acadêmico da iluminus – Academia de Finanças e sócio-fundador da CHC Finance. Ele pode ser encontrado em*** [***www.carlosheitorcampani.com***](http://www.carlosheitorcampani.com) ***e nas redes sociais: @carlosheitorcampani.***