

Marcando a mercado

Dan M. Kraft
Advogado Internacional

Quando a marcação a mercado surgiu, foi vista com grande desconfiança por operadores de mercado. Esse conceito surgiu na década de 90, passando a ser implementado em todas as nações capitalistas do mundo, significando que a determinação do valor de um bem (por exemplo, uma ação) deveria ser instantânea, e não numa data pré-determinada. Isso significa que o aplicador de qualquer fundo passou a conhecer, minuto a minuto, a valorização ou desvalorização de seus investimentos. Para um leigo, isso significa que, quando se está perdendo, é hora de fugir e vender tudo. O pânico é estimulado.

O conceito até que era inteligente, já que a apuração do valor de uma cota de um fundo de investimento, antes disso, era feita apenas ao final de ciclos de trinta dias, fazendo com que a informação ficasse, de certa forma, falseada. Com a marcação a mercado, o investidor sabe exatamente quanto possui, de forma instantânea, só que também reage no calor da emoção, como temos visto.

A crise financeira e de confiança mundial, entretanto, mostrou a face negra desse conceito. Este cálculo de riqueza, pela sua implacável agilidade, faz com que qualquer variação na cotação de papéis financeiros – para cima e para baixo – motive a tomada de decisão precipitada. Nenhum investidor ou operador de mercado, que se considera esperto, jamais deseja chegar atrasado à festa, ou sair dela antes da sua melhor hora.

A revisão do conceito de marcação a mercado advém, fundamentalmente, do que experimentaram os fundos de alto risco – os chamados Hedge Funds. À medida em que seus ativos, altamente voláteis, perdiam valor, os cotistas – investidores – iam pedindo para sair, com medo de maiores perdas. A bola de neve ia se formando, pois quando todos querem vender, há poucos compradores, e esses jogam o preço lá para baixo. O que fizeram os administradores desses fundos? Bem, eles bloquearam o resgate das cotas, congelando o dinheiro dos investidores, esperando dias melhores para evitar um colapso total da indústria de fundos.

Agora, as autoridades monetárias, reunidas em um momento de stress, acham que a marcação a mercado, como está, é mais nociva que útil, pois foi levada ao pé da letra e criou desespero. Não é possível ser tão imediatista na avaliação de ativos, especialmente quando estamos falando de ações de empresas de alto prestígio, mas que, conforme o mau humor dos investidores, passaram a ficar em xeque.

Vê-se, enfim, que a crise estimula a imaginação. Mais do que isso, a crise torna necessário serem revistos conceitos até então tidos como geniais e criadores de novos paradigmas. Nada como o retorno a conceitos fundamentais, determinando que a agilidade com que o mercado anda não possa ser afetado pelo pânico. Em 1929 foi a vez das bolsas. Em 2008 foi a vez dos bancos. A história se repete, mas a agilidade da reação, na era da internet, felizmente nada tem a ver com os telégrafos de outrora.