

## Valor Econômico

# Estigma persegue os que contrariam o senso comum

De São Paulo  
14/01/2011

A quantidade de analistas com projeções mais modestas para a bolsa é tão pequena que eles acabam sendo conhecidos pelo nome e estigmatizados como pessimistas. Um dos mais famosos é a chefe de análise da Fator Corretora, Lika Takahashi. Suas projeções começaram a destoar das do mercado em 2007, quando ela esperava que o Ibovespa terminasse o ano em torno dos 51 mil pontos e a maioria das projeções ficava acima dos 60 mil pontos. O índice encerrou em 63.886 pontos. Mas isso não abalou Lika.

Em maio de 2008, enquanto o índice batia os 73 mil pontos e maioria do mercado elevava as suas projeções para mais de 85 mil pontos ela se manteve nos 75 mil pontos, sozinha no mercado. "Mas, depois de setembro, depois que o mercado virou e o índice caiu para 35 mil pontos, eu virei uma das poucas otimistas e mandei comprar ações", lembra.

Em 2009, quando a euforia tomou conta do mercado e o Ibovespa terminou o ano em 68.588 pontos (alta de 82,66%), Lika permaneceu firme com suas convicções e manteve intactos os seus 51 mil pontos.

Para este ano, ela está novamente muito mais com a pulga atrás da orelha do que seus colegas de profissão. Lika acredita que o Ibovespa pode chegar no fim de 2011 aos 75 mil pontos, enquanto a maioria das projeções está no mínimo acima dos 80 mil pontos.

Para Lika, diferente de ser pessimista, ela se diz cética. "O ceticismo é válido tanto na hora do pessimismo quanto na do otimismo, eu simplesmente coloco em dúvida tudo que está sendo cogitado para ver se as coisas realmente devem ocorrer", diz a chefe de análise.

Na visão dela, a diferença entre as suas projeções e as do mercado vem principalmente do cálculo dos riscos do mercado. "Muitos analistas não colocam na conta os riscos não mensuráveis, até pela dificuldade de se atribuir um valor para esses elementos subjetivos, como questões geopolíticas", diz Lika.

Ela considera todos os riscos, inclusive aqueles que parecem ter baixíssima chance de ocorrer. "Eu coloco nos cálculos, por exemplo, possíveis conflitos entre as duas Coreias, a ofensiva nuclear do Irã e as tensões no Oriente Médio" explica Lika. Esses fatores

podem não se concretizar, mas se um deles ocorrer já será suficiente para mudar radicalmente a cara do mercado, completa ela.

Os erros dos analistas também têm um pé no lado psicológico. Os modelos de projeção não embutem a predisposição ou não dos investidores em comprar os ativos. "As ações só vão chegar no preço justo se as pessoas quiserem comprá-las e os modelos matemáticos não incluem essa variável, altamente subjetiva", diz o estrategista de investimentos pessoais da Santander Asset Management, Aquiles Mosca. Ele lembra que, no longo prazo, o humor dos investidores e os fundamentos econômicos tendem a convergir, só que, no curto prazo, eles podem ir para caminhos opostos.

Há também o que os analistas chamam de movimento de manada: muitos preferem correr o risco de errar junto com a maioria do que assumir a possibilidade de acertar sozinhos.

Não foi tarefa fácil ser pessimista nos últimos dez anos. Tirando entre 2000 e 2002 e o ano de 2008, o Ibovespa subiu todos os anos. Para o sócio da Cultinvest Asset Management, Walter Mendes, a missão desses profissionais ficará ainda mais difícil nos próximos anos. "Os fundamentos econômicos do Brasil melhoraram muito, além dos emergentes como um todo estarem melhor do que os desenvolvidos, particularmente desde 2008", diz Mendes. "Os pessimistas terão mesmo os seus 15 minutos de fama no máximo, nada além disso", completa ele.

Mendes pode ter razão sobre os pessimistas. Mas a história mostra que pode ser bom pelo menos ouvi-los. **(DC)**