

QUAL É A RELAÇÃO ENTRE RISCO E CUSTO DE CAPITAL



- ✓ Diversificação de ativos
- ✓ Risco Sistemático
- ✓ Risco não Sistemático
- ✓ Curva de mercado de capitais

Francisco Cavalcante(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

Paulo Dragaud Zeppelini(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas com MBA em finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC.
- Executivo financeiro com carreira desenvolvida em instituições financeiras do segmento de mercado de capitais. Atualmente é consultor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos.

ÍNDICE

	PÁG
QUAL É A RELAÇÃO ENTRE RISCO E CUSTO DE CAPITAL	03

QUAL É A RELAÇÃO ENTRE RISCO E CUSTO DE CAPITAL

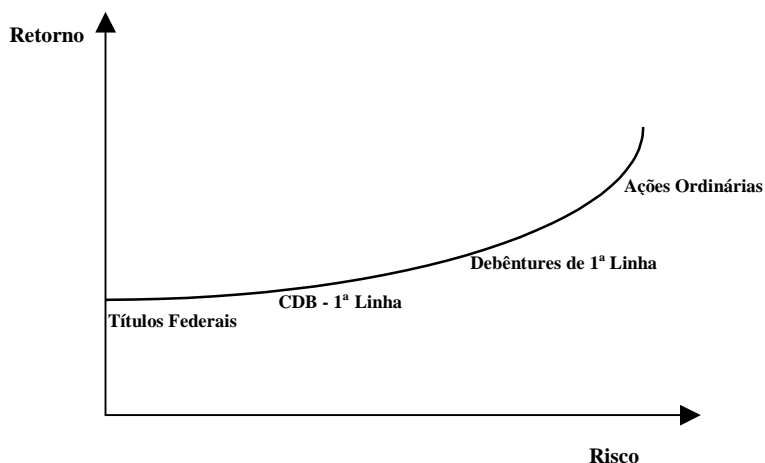
Uma vez que as fontes de recursos são escassas, a realização de um projeto envolve custos que precisam ser observados para que o investidor possa maximizar seus resultados.

Por natureza, os indivíduos possuem “aversão ao risco”. Desta forma preferem aplicar seu capital em ativos conservadores que lhes proporcionem um nível de rentabilidade dentro de suas expectativas. Como exemplo desta situação podemos mencionar uma senhora idosa que aplica \$1.000 na caderneta de poupança e ao final do período (1 ano) poderá contar com incremento de seu pecúlio em \$60, pois é de seu conhecimento que os níveis de remuneração situam-se em 6% a.a..

Aplicações conservadoras implicam em retornos bastante estreitos. Neste contexto, o investidor pode direcionar sua riqueza a ativos cuja elevada volatilidade poderá promover ganhos expressivos ou perdas irreparáveis. Outra figura típica que traduz esta situação é a do indivíduo que realiza operações diárias em Bolsas de Valores, apostando montantes cada vez mais elevados, visando a obtenção de resultados vertiginosos.

Este cenário pode ser demonstrado pela Curva de Mercado de Capitais – CMC que representa o grau de preferência do investidor no que se refere a aquisição de determinados ativos:

CURVA DE MERCADO DE CAPITALIS



Pode-se definir “risco” como a probabilidade de que o retorno auferido pelo investidor situe-se num patamar muito inferior ao esperado.

Baseado nesta premissa, a possibilidade de perda deve ser compensada por um prêmio, que pode ser definido como a diferença de rentabilidade entre uma aplicação conservadora e agressiva.

O dilema do investidor no que se refere a equação “Risco x Retorno” pode ser minimizado pela diversificação das aplicações, ou seja alocar parcelas de seu capital entre os diversos ativos que compõem um portfólio.

Este recurso, entretanto, só se torna eficaz se for observada a natureza do próprio risco conforme descrito a seguir:

- ✓ Risco Sistemático (não diversificável): Refere-se a alterações no cenário macroeconômico e que conseqüentemente terá o mesmo impacto sobre qualquer tipo de ativo. Pode ser denominado como risco de mercado. Exemplo: inflação, taxa de câmbio, política de juros, crescimento econômico, etc.

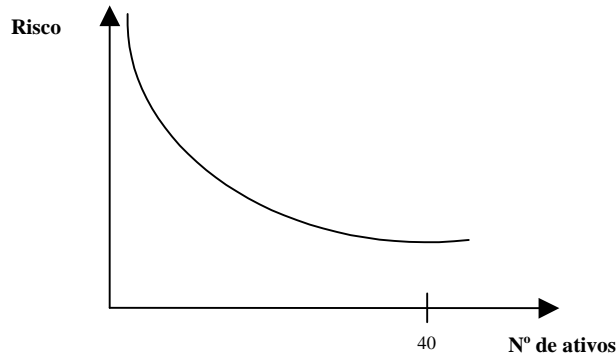
- ✓ Risco não sistemático (diversificável): É inerente ao ativo. Por exemplo, ao se adquirir ações de uma companhia deve-se verificar todos os fatores capazes de modificar sua performance: sazonalidade de seus negócios, dependência de componentes importados para a fabricação do produto, concentração dos negócios em poucos clientes, greves, aposentadoria fundador e principal executivo, perda de um cliente importante, etc.

Lembramos também que a diversificação só faz sentido se:

- ✓ Os ativos envolvidos no processo possuem comportamentos antagônicos ou seja, apresentam respostas opostas frente a uma mesma situação, permitindo que no mínimo, a carteira mantenha sua rentabilidade intacta;

- ✓ O portfólio for composto de, no máximo, 35-40 ativos. A partir deste número, o incremento marginal de ativos não trará modificações substanciais aos níveis de rentabilidade.

Diversificação X N.º de ativos



EM RESUMO:

- ✓ Risco é a probabilidade de se obter um retorno inferior ao patamar desejado;
- ✓ O prêmio pelo risco é o diferencial entre uma aplicação conservadora e agressiva que proporcione uma rentabilidade extremamente atrativa capaz de neutralizar a possibilidade de perda;
- ✓ A diversificação visa combinar ativos com diferentes perfis em uma carteira com o objetivo de maximizar resultados;
- ✓ A diversificação, no entanto, só neutraliza os riscos inerentes aos ativos;
- ✓ O risco de mercado prevalece em qualquer situação;
- A diversificação só é eficaz até o máximo de 40 ativos (número subjetivo).