

Relações com Investidores

Um jogo sem vencedores?

Rodolfo Zabisky*

De tempos em tempos, ouvimos ou lemos na imprensa que os investidores estão tirando ou colocando o dinheiro da bolsa. Essa informação está consistentemente errada porque só é possível tirar dinheiro da bolsa se houver uma companhia fechando o capital e vice-versa. Excluindo-se essas exceções, sempre que realiza-se uma negociação na bolsa, necessariamente tem alguém comprando e outro alguém vendendo, sendo o resultado final igual a zero, ou seja o número de ações no mercado permanece o mesmo.

Baseado nessa idéia de que sempre existe um comprador e um vendedor e sendo que após a transação a ação vai subir ou cair, pode-se deduzir que haja sempre um vencedor e um perdedor para esse "jogo".




Indo um pouco mais além nesse raciocínio, é razoável admitir que se um fundo alega que ele consistentemente supera o índice da bolsa, alguém tem que consistentemente estar com uma performance inferior ao índice. Como é difícil imaginar que alguém queira manter-se com uma performance consistentemente inferior ao mercado, essa situação não poderia durar muito tempo. Na prática, o que aconteceria é que alguns fundos iriam melhor alguns anos e pior em outros e vice-versa, todos tendo uma performance relativamente parecida.

Desse modo, alguns acadêmicos têm argumentado que fundos de investimento ativo, isto é aqueles que buscam sempre o melhor investimento, não apresentariam nenhuma vantagem no longo prazo em relação aos que possuem uma política de investimento passiva, ou seja, aqueles que procuram ter uma performance semelhante ao índice da bolsa. Considerando-se que fundos de investimento ativos costumam cobrar uma taxa de administração superior aos fundos passivos para cobrir os custos de uma equipe procurando os melhores negócios, na verdade, eles apresentariam uma performance inferior aos fundos passivos.

De fato, parece fazer sentido ter uma maior proporção de fundos passivos do que o número hoje existente, sendo esse aparente desequilíbrio causado pela própria demanda que parece exigir que os fundos tenham um desempenho superior, como se fosse possível ter sempre uma vantagem às custas do mercado.

Por outro lado, se não houver mercado

Agenda do Investidor

			
AmBev	03/03	05/03	-
Braskem	-	-	23/02
CBD	24/02	28/02	-
Copel	24/03	28/03	-
GOL	08/03	08/03	-
Marcopolo	22/02	25/02	-
Natura	24/02	28/02	-
Perdigão	21/02	23/02	-
Petrobras	25/02	n.d.	-
Porto Seguro	25/02	25/02	-
Renar Maçãs	-	-	02/03
Souza Cruz	-	-	24/02
Suzano Petr.	03/03	04/03	03/03
Telemar	03/03	04/03	-

Fonte: www.divulgacaosexemplar.com.br

Regras para um jogo onde todos vencem

Investidores individuais:

- Não tenha medo do mercado acionário, mas respeite-o.
- Não olhe a cotação das empresas em que investiu diariamente.
- Defina um horizonte de investimento com base em seus planos para o dinheiro.
- No longo prazo, a rentabilidade das ações é maior, mas o risco de curto prazo também é maior. Para prazos menores que 2 anos, é melhor evitar esse mercado.
- Converse com um consultor financeiro e explique seus planos de investimento.

Fundos de Investimento:

- Tenha uma equipe para explicar para cotistas os riscos de mercado e montar um plano para seus investimentos, construindo um relacionamento de longo prazo.
- Defina o perfil de companhia em que planeja investir. Essa definição deve ficar clara para o público interno e externo.

Companhias Abertas:

- Saiba exatamente qual a sua mensagem de investimento.
- Não tente ser tudo para todo mundo. Procure investidores que valorizam o que você tem para oferecer.

porque todos estão comprando uma carteira idêntica ao índice e mantendo o mesmo investimento, não existiria a maioria dos índices, como o Ibovespa que é baseado na liquidez dos ativos.

Mesmo que se construísse um índice independente do mercado, ainda mais importante seria o fato que as ações não são iguais porque as companhias que elas representam também não o são.

Nesse sentido, podemos aceitar que exista uma série de fundos ativos bem sucedidos porque o que importa nesse caso não é a sua performance em relação a outros fundos e sim sua performance em relação às expectativas do investidor.

Para ilustrar, vamos comparar duas companhias absolutamente distintas: a Sabesp e a Amazon. É difícil imaginar que a Sabesp vá apresentar um crescimento exponencial de sua receita ou lucros no futuro, uma vez que é uma empresa madura, não tem como aumentar significativamente a demanda por água e esgotamento sanitário em um período curto de tempo. Por outro lado, o inverso também é verdade, mesmo em tempos de crise a demanda pelos serviços da Sabesp mantém-se relativamente estáveis e a companhia possuiu uma das mais fortes políticas de pagamentos de dividendos do mercado. Assim, a Sabesp é uma excelente opção para quem quer um rendimento em média superior à renda fixa, mas não que enfrentar o frenesi das cotações de empresas de internet.

Com a Amazon é justamente o oposto. Aqueles que compraram ações da Amazon em dezembro de 1999, perderam cerca de 70% de seu investimento. Por outro lado, aqueles que compraram suas ações na abertura de capital em maio de 1997, ou seja, dois anos e meio antes, hoje possuem um ativo mais de 20 vezes mais valorizado. Grande risco e grande retorno.

Assim, a Sabesp e a Amazon não são uma melhor que a outra, são investimentos muito diferentes.

Uma obrigação da área de relações com investidores é saber que tipo de investimento a sua companhia representa, se uma companhia madura, com bons

resultados operacionais e uma rentabilidade relativamente assegurada por dividendos como a Sabesp, por uma companhia que pode sair de uma garagem e virar um gigante como a Amazon ou ainda outra coisa no meio do caminho.

Resolvemos assim a questão colocada no início do artigo. Pode ser que existam fundos que tenham uma performance inferior ao índice, mas que em épocas de queda da bolsa não sejam tão afetados, enquanto outros com retornos superiores podem ter uma perda significativa de principal nesses períodos.

Assim, outra obrigação da área de RI é buscar vender a sua história de investimentos para aqueles fundos que tenham um perfil semelhante ao perfil de sua companhia, ou seja, conhecer seus clientes da mesma forma que qualquer outro vendedor e não tentar vender seu produto, no caso as ações de sua companhia, sem um parâmetro.

Vale comentar a última ponta dos investimentos, os investidores dos fundos.

Normalmente, referimo-nos aos investimentos em ações como investimentos de risco, uma vez que nesses investimentos há um risco significativo de perder parte do principal investido. Some-se a isso que os fundos de investimento são classificados como conservadores, moderados e agressivos em função do volume investido em ações relativo ao total.

Primeiro, nunca qualifica-se o tipo de ações do investimento, como se uma companhia de internet e uma de utilidades tivessem o mesmo risco intrínseco.

Ainda mais importante, é difícil ver um esforço de conciliar um plano de investimento com os planos de longo prazo do investidor. É conservador um investidor de cerca de 20 anos investir 100% do seus recursos em ações para retirada em 30 anos para usar como aposentadoria, desde que esse percentual reduza-se com o tempo. Por outro lado, é agressivo ter 5% em ações se você usará esses recursos para adquirir um ativo em 6 meses.

Não alavancaremos o mercado acionário brasileiro sem explicar seu funcionamento, riscos e oportunidades para o investidor final. Mas isso é assunto para outra coluna.